

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL ECUADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES

**ANÁLISIS Y SELECCIÓN DE TÉCNICAS FINANCIERAS
PARA EL MANEJO ÓPTIMO DE TESORERÍA
CASO: CHOVA DEL ECUADOR S.A.**

**DISERTACIÓN DE GRADO PREVIA LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO
DE INGENIERÍA COMERCIAL**

BYRON SEBASTIÁN PINTO PULLES

DIRECTOR: ING. MARIANO MERCHÁN

QUITO, NOVIEMBRE 2011

DIRECTOR DE DISERTACIÓN:

Ing. Mariano Merchán F.

INFORMANTES:

Ing. Paulina Mancheno

Ing. Álvaro Ponce

DEDICATORIA

Dedico esta disertación a Dios que nos bendice día a día con el regalo más grande que es la Vida. Se la dedico también a mi madre que ha sido el pilar fundamental en mi crecimiento humano y profesional, motivándome cada día a ser mejor y siendo mi apoyo incondicional en los buenos y malos momentos.

Sebastián

AGRADECIMIENTO

Quiero agradecer a mi madre por ser el principal apoyo en mi carrera universitaria permitiéndome cumplir mis estudios superiores. Agradezco también a mi director de Disertación Ing. Mariano Merchán por el apoyo brindado en la elaboración de este proyecto, de igual manera a Ing. Álvaro Ponce y a Ing. Paulina Mancheno por el importante aporte técnico impartido en el proceso de desarrollo del presente estudio.

Sebastián

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN, 1

1 ANÁLISIS DEL ENTORNO, 2

- 1.1 ANÁLISIS ECONÓMICO, 2
 - 1.1.1 Riesgo País, 2
 - 1.1.2 Inflación, 6
 - 1.1.3 Tasa de Interés Activa, 8
 - 1.1.4 Tasa de Interés Pasiva, 10
 - 1.1.5 Impuestos, 12
 - 1.1.5.1 Impuesto a la Renta, 13
 - 1.1.5.2 Pago mínimo de Impuesto a la Renta, 16
 - 1.1.5.3 Impuesto al Valor Agregado, 16
 - 1.1.5.4 Impuesto a la Salida de Divisas, 19
 - 1.1.6 Tipos de Cambio: Riesgo Cambiario, 19
 - 1.1.7 Riesgo del Poder Adquisitivo: Inversión, 20
 - 1.1.8 Políticas Fiscales, 22
 - 1.1.9 Comercio Exterior, 24
 - 1.1.10 Globalización, 26
- 1.2 ANÁLISIS DEL SECTOR, 28
 - 1.2.1 Sector Industrial / Manufacturero, 28
 - 1.2.2 Productos derivados del ASFALTO, 30

2 LA EMPRESA – Chova del Ecuador S.A., 33

- 2.1 HISTORIA, 33
- 2.2 ESTRUCTURA, 35
 - 2.2.1 Accionistas, 35
 - 2.2.2 Directivos, 35
 - 2.2.3 Organigrama, 36
- 2.3 ACTIVIDAD, 37
 - 2.3.1 Mercado, 37
 - 2.3.2 Productos, 43
- 2.4 ANÁLISIS FINANCIERO, 48
- 2.5 ANÁLISIS DE TESORERÍA, 53

3 TÉCNICAS EXISTENTES PARA EL MANEJO DE TESORERÍA, 55

- 3.1 ANÁLISIS DE LA GESTIÓN DE TESORERÍA, 55
 - 3.1.1 El Tesorero: Funciones Principales, 55

	3.1.2 Tesorería en Relación con otras Áreas de la Empresa, 56
	3.1.2.1 Modelo Clásico, 57
	3.1.2.2 Modelo Financiero, 58
3.2	TÉCNICAS DE TESORERÍA UTILIZADAS EN EL SECTOR MANUFACTURERO, 59
	3.2.1 Análisis Fecha Valor vs. Fecha Contable, 59
	3.2.2 Análisis del Floating – Flotación, 60
	3.2.3 Sistemas de Información en Tesorería: e-Treasury, 61
	3.2.3.1 Ventajas para el Tesorero, 62
	3.2.4 Administración de los Flujos de Cobros, 64
	3.2.4.1 Ciclo Habitual de Cobros, 64
	3.2.4.2 Instrumentos Nacionales de Cobro, 66
	3.2.4.3 Instrumentos internacionales de Cobro, 72
	3.2.5 Factoring, 78
	3.2.6 Seguros de Crédito para Exportaciones, 80
	3.2.7 Administración de los Flujos de Pago, 80
	3.2.7.1 Instrumentos Domésticos de Pago, 81
	3.2.8 Previsión de Tesorería, 85
	3.2.8.1 Planificación, 86
	3.2.8.2 Gestión, 87
	3.2.8.3 Control, 87
	3.2.9 Gestión de Déficit de Tesorería, 88
	3.2.9.1 Aspectos Preliminares, 88
	3.2.9.2 Instrumentos de Financiamiento de Déficit de Tesorería, 89
	3.2.10 Gestión de Excedentes de Tesorería, 90
	3.2.10.1 Criterios Básicos, 90
	3.2.10.2 Instrumentos de Colocación de Excedentes, 91
	3.2.11 Relaciones Bancarias, 94
	3.2.11.1 Importancia, 94
	3.2.11.2 Establecimiento de Políticas Bancarias, 94
	3.2.11.3 Análisis de la Óptica de las Entidades Financieras, 96
	3.2.11.4 Inicio de las Operaciones, 100
	3.2.11.5 Líneas de Crédito, 101
	3.2.11.6 Actividades que relacionan a la Empresa con la Banca: Negocios Bancarios, 103
	3.2.11.7 Análisis del Costo de los Servicios Bancarios, 104
	3.2.12 Gestión de Tesorería en Grupos de Empresas, 105
	3.2.12.1 Centralización de Tesorería, 106
	3.2.12.2 Descentralización de Tesorería, 107
4	PROPUESTA DE APLICACIÓN DE TÉCNICAS SELECCIONADAS, 108
	4.1 ANÁLISIS DE LAS TÉCNICAS SELECCIONADAS EN LA ACTIVIDAD DE LA EMPRESA, 108
	4.2 FACTIBILIDAD DE LA APLICACIÓN DE LAS TÉCNICAS SELECCIONADAS, 112
5	IMPACTO DE LA APLICACIÓN DE LAS TÉCNICAS SELECCIONADAS, 114
	5.1 GESTIÓN DE CAJA, 114

- 5.2 EFECTOS SOBRE LOS INDICADORES FINANCIEROS, 115
- 5.3 ANÁLISIS DE COSTO – BENEFICIO DE LA APLICACIÓN DE LAS
TÉCNICAS, 122

6 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES, 124

- 6.1 CONCLUSIONES, 124
- 6.2 RECOMENDACIONES, 125

BIBLIOGRAFÍA, 126

ANEXOS, 128

- ANEXO 1, 129
- ANEXO 2, 138
- ANEXO 3, 148

RESUMEN EJECUTIVO

El presente proyecto es un estudio de las técnicas financieras para el óptimo manejo de Tesorería aplicado a la empresa CHOVA DEL ECUADOR S.A., que elabora productos para la impermeabilización de todo tipo de edificaciones.

El propósito de este estudio es aportar con la optimización de instrumentos financieros que actualmente posee el mercado ecuatoriano para que la empresa Chova del Ecuador S.A. administre de mejor manera sus recursos. Adicionalmente se estudia nuevos mecanismo de financiamiento e inversión.

El estudio se fundamentó en material bibliográfico así como también en los mecanismos de Tesorería actualmente utilizados por la empresa, lo que permitió identificar las ventajas y desventajas de las técnicas utilizadas y así como de las técnicas propuestas.

Al haber concluido con el presente estudio, se evidencia que la aplicación de las técnicas propuestas aporta al manejo del área de Tesorería de manera óptima, consiguiendo ahorros de recursos y mejor administración del efectivo de la organización.

El proyecto está enfocado a la mejora continua de la administración de Tesorería y como consecuencia positiva, el aumento constante en la Rentabilidad.

INTRODUCCIÓN

En la actualidad, el desconocimiento de los instrumentos financieros con los que cuenta el mercado ecuatoriano provoca que las empresas no canalicen de manera adecuada sus recursos con el fin de mejorar sus rendimientos y obtener menor gasto financiero.

Las actuales reformas tributarias afectan de manera significativa al manejo de los recursos monetarios, es por esta razón que se torna decisivo un estudio de los mecanismos e instrumentos financieros que aporten a la mejora de la rentabilidad de las empresas.

Las actividades del departamento de Tesorería son de fundamental importancia para el manejo de los recursos, gran parte del éxito que pueda tener el éste departamento, estará dado por la capacidad de ir un paso adelante de las instituciones financieras, llevando un control proactivo de las operaciones que permita anticipar con información precisa y consistente los movimientos que estas llevan.

Por este motivo surge la necesidad de desarrollar el estudio y propuesta de técnicas financieras que optimicen el manejo del Área de Tesorería enfocadas al desarrollo empresarial generando estrategias para gestionar excedentes, déficit y riesgos financieros, estudiando temas importantes como la concentración del efectivo, políticas de crédito y cobranza, financiamientos, entre otras.

1 ANÁLISIS DEL ENTORNO

1.1 ANÁLISIS ECONÓMICO

1.1.1 Riesgo País

Entiéndase como Riesgo País, a la probabilidad de que un país incumpla sus obligaciones de pago de deudas, tanto en capital como intereses, contraídas con entidades extranjeras. Puede comprenderse como el riesgo promedio al que se enfrentan las inversiones realizadas en determinado país.

Cada país, de acuerdo con sus condiciones económicas, sociales o incluso naturales y geográficas, genera un nivel de riesgo específico para las inversiones que se realizan en el. Éste es evaluado de acuerdo con el conocimiento que cada inversionista tenga de dichas condiciones.¹

Existen tres fuentes de las que se genera el riesgo de incumplimiento de una obligación: Riesgo Soberano, Riesgo de Transferencia y Riesgo Genérico

La primera fuente es aquella que poseen los acreedores de títulos de estatales, que se aplica a individuos, empresas y administraciones públicas situadas dentro de un país, señalando la probabilidad de no pago de sus obligaciones por razones económicas y financieras.

¹ [http://es.wikipedia.org/wiki/Riesgo_pa%C3%ADs] *Riesgo País*

El Riesgo de Transferencia, menciona la imposibilidad de pago tanto del capital como de los intereses generados por una deuda, dado por la escasez de divisas que enfrenta un país en determinado momento como efecto de la situación económica en la que se encuentra.

La tercera fuente, el Riesgo Genérico, se relaciona con el éxito o fracaso de los sectores empresariales que se generan por conflictos sociales, devaluaciones o recesiones que enfrenta cada país.

El cálculo del Riesgo País siempre está acompañado por las tasas pagadas por los bonos del Tesoro de los Estados Unidos, siendo este el referente para su análisis, la fórmula de cálculo es la tasa interna de retorno que generan los bonos del país respecto de la tasa interna de retorno de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos, calculados al mismo plazo, se expresa en puntos básicos, siendo 100 puntos equivalentes a 1%:

$$R. \text{ País} = \text{TIR (Bono del país de análisis)} - \text{TIR (Bono del Tesoro de EE.UU.)}$$

Este indicador es la pauta que todo inversionista utiliza para exigir la tasa mínima pagadera a sus inversiones, siendo este el punto de partida para estudiar múltiples alternativas de inversión.

Para determinar el valor mínimo de rentabilidad que debe buscarse, los inversionistas utilizan el indicador llamado EMBI (Emerging Markets Bonds Index) que en español se traduce como Indicador de Bonos de Mercados Emergentes, el cual es calculado por J.P. Morgan Chase (Banco

Estadounidense especializado en inversiones) con base en el comportamiento de la deuda externa emitida por cada país.²

El estudio del Riesgo País es fundamental y decisivo para la inversión en países escasamente desarrollados ya que por un lado, refleja la situación económica de un país y la evolución de su economía, en particular; la capacidad de repago de sus deudas, y por otro lado; el riesgo país determina el costo de endeudamiento que enfrenta el gobierno, estableciéndose una relación directamente proporcional, mientras más alta sea la calificación de riesgo país, mayor será el costo de endeudamiento y mientras mayor sea este costo, menor va a ser la maniobrabilidad de la política económica y por consiguiente, mayor probabilidad de incumplimiento de las obligaciones de una nación.

Un elevado riesgo país influye en las decisiones de inversión y genera un menor flujo de fondos que ingresarán al país, deprimiendo el crecimiento y la utilización de los recursos humanos y físicos.

Según el Banco Central, el riesgo país en el Ecuador ha fluctuado de la siguiente manera:

² [[http://es. wikipedia.org/wiki/Riesgo_pa%C3%ADs](http://es.wikipedia.org/wiki/Riesgo_pa%C3%ADs)] *Riesgo País, Mecanismos de Cálculo*

Cuadro N° 1

FECHA	VALOR
Septiembre-22-2011	881.00
Septiembre-21-2011	876.00
Septiembre-19-2011	911.00
Septiembre-16-2011	888.00
Septiembre-15-2011	886.00
Septiembre-14-2011	889.00
Septiembre-13-2011	889.00
Septiembre-12-2011	892.00
Septiembre-09-2011	896.00
Septiembre-08-2011	877.00
Septiembre-07-2011	874.00
Septiembre-06-2011	876.00
Septiembre-02-2011	876.00
Septiembre-01-2011	876.00
Agosto-31-2011	871.00
Agosto-30-2011	872.00
Agosto-29-2011	868.00
Agosto-26-2011	901.00
Agosto-25-2011	896.00
Agosto-24-2011	892.00
Agosto-23-2011	900.00
Agosto-22-2011	899.00
Agosto-19-2011	901.00
Agosto-18-2011	903.00
Agosto-17-2011	902.00
Agosto-16-2011	901.00
Agosto-15-2011	896.00
Agosto-12-2011	900.00
Agosto-11-2011	869.00
Agosto-10-2011	872.00

Fuente: [http://www.bce.fin.ec/resumen_ticker.php?ticker_value]. *Indicador riesgo País.*

Elaborado por: [<http://www.bce.fin.ec>]

Dentro de algunos factores que comúnmente han elevado el riesgo país del Ecuador podemos nombrar los siguientes:

- Existencia de un aparato burocrático excesivamente grande.
- Altos niveles de corrupción.
- Actitud actual de los ciudadanos en contra del régimen de turno, junto con movimientos políticos y sociales.

1.1.2 Inflación

Entiéndase como inflación, “al incremento generalizado de los precios de bienes y servicios con relación a una moneda durante un período de tiempo determinado”.³

En consecuencia con el concepto antes mencionado se establece que la inflación refleja la pérdida del poder adquisitivo de la moneda. Los efectos de la inflación dentro de una economía pueden ser tanto positivos como negativos.

Dentro de los efectos negativos sobresalen los nombrados a continuación:

- Disminución del valor real de la moneda,
- Reducción de recursos destinados al ahorro e inversión debido a la incertidumbre sobre el valor futuro del dinero,
- Escasez de bienes.

Dentro de los efectos positivos de la inflación:

- Posibilidad de ajuste de la tasa de interés nominal con el propósito de disminuir el riesgo de recesión.
- Incentivar la inversión en proyectos de capital no monetarios

³ [<http://es.wikipedia.org/wiki/infla%C3%B3n>] **Inflación**

Según el Banco Central del Ecuador, la inflación anual en el país analizada dentro de los dos últimos años es:

Cuadro N° 2

FECHA	VALOR
Septiembre-30-2011	5.39 %
Agosto-31-2011	4.84 %
Julio-31-2011	4.44 %
Junio-30-2011	4.28 %
Mayo-31-2011	4.23 %
Abril-30-2011	3.88 %
Marzo-31-2011	3.57 %
Febrero-28-2011	3.39 %
Enero-31-2011	3.17 %
Diciembre-31-2010	3.33 %
Noviembre-30-2010	3.39 %
Octubre-31-2010	3.46 %
Septiembre-30-2010	3.44 %
Agosto-31-2010	3.82 %
Julio-31-2010	3.40 %
Junio-30-2010	3.30 %
Mayo-31-2010	3.24 %
Abril-30-2010	3.21 %
Marzo-31-2010	3.35 %
Febrero-28-2010	4.31 %
Enero-31-2010	4.44 %
Diciembre-31-2009	4.31 %
Noviembre-30-2009	4.02 %
Octubre-31-2009	3.50 %

Fuente: [http://www.bce.fin.ec/resumen_ticker.php?ticker_value]. *Inflación Fluctuación.*

Elaborado por: [<http://www.bce.fin.ec>]

La inflación es medida a través del índice de Precios al Consumidor del Área Urbana (IPCU), a partir de una canasta de bienes y servicios demandados por los consumidores de estratos medios y bajos, establecida a través de una encuesta de hogares.⁴

Actualmente la economía en el Ecuador no refleja la real abundancia o escasez de recursos, ya que los precios se han distorsionado, debido a la fijación de salarios, tarifas, aranceles o subsidios, a pesar de esta aseveración, la inflación en el Ecuador señala un descenso sostenido del ritmo inflacionario, siendo en la década de los 90's y principios de la actual de dos dígitos y también la reducción de los reajustes constantes de los precios.

⁴ [http://www.bce.fin.ec/resumen_ticker.php?ticker_value=inflacion] *Inflación*

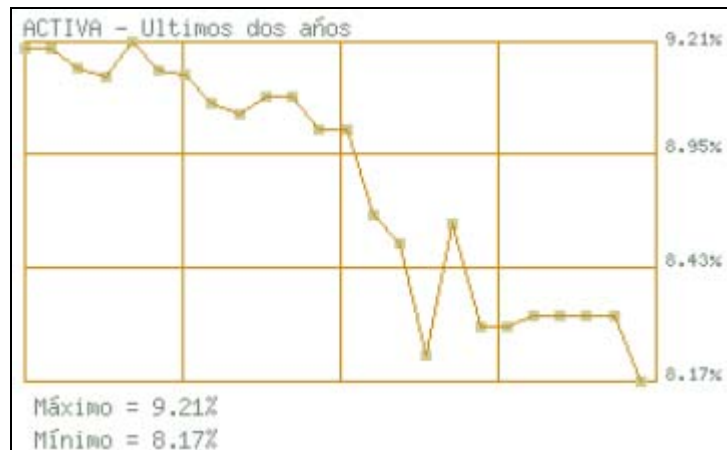
Como consecuencia de la inflación los mercados se tornan ineficientes e inestables, causa problemas en los presupuestos y planes a largo plazo, también, retrae la inversión y el ahorro.

1.1.3 Tasa de Interés Activa

En el Ecuador, la Superintendencia de Bancos y Seguros establece como tasa activa “el porcentaje que las instituciones bancarias, de acuerdo con las condiciones de mercado y las disposiciones del Banco Central, cobran por los diferentes tipos de servicios de crédito (comercial, consumo, vivienda y microcrédito). Son activas porque son recursos a favor de la banca”.⁵

El Banco Central del Ecuador, refleja dentro de sus indicadores que a partir de noviembre del 2009 la tasa de interés activa enfrenta una disminución sostenida, siendo como ejemplo para Noviembre de 2009 un 9.19% y para Octubre de 2011 un 8.17%, este descenso se presenta gráficamente a continuación:

⁵ [http://www.sbs.gob.ec/practg/sbs_index?vp_art_id=153&vp_tip=2] *Tasa de Interés Activa*

Gráfico N° 1

Fuente: [http://www.sbs.gob.ec/practg/sbs_index?vp_art] *Tasa de Interés Activa Evolución.*
Elaborado por: [<http://www.bce.fin.ec>]

Cuadro N° 3

FECHA	VALOR
Octubre-31-2011	8.17 %
Septiembre-30-2011	8.37 %
Agosto-31-2011	8.37 %
Julio-31-2011	8.37 %
Junio-30-2011	8.37 %
Mayo-31-2011	8.34 %
Abril-30-2011	8.34 %
Marzo-31-2011	8.65 %
Febrero-28-2011	8.25 %
Enero-31-2011	8.59 %
Diciembre-31-2010	8.68 %
Noviembre-30-2010	8.94 %
Octubre-30-2010	8.94 %
Septiembre-30-2010	9.04 %
Agosto-31-2010	9.04 %
Julio-31-2010	8.99 %
Junio-30-2010	9.02 %
Mayo-31-2010	9.11 %
Abril-30-2010	9.12 %
Marzo-31-2010	9.21 %
Febrero-28-2010	9.10 %
Enero-31-2010	9.13 %
Diciembre-31-2009	9.19 %
Noviembre-30-2009	9.19 %

Fuente: [http://www.sbs.gob.ec/practg/sbs_index?vp_art] *Tasa de Interés Activa.*
Elaborado por: [<http://www.bce.fin.ec>]

Cabe destacar que las Instituciones Financieras reguladas por la Superintendencia de Bancos y Seguros no pueden cobrar comisiones, adicionalmente las tasas publicadas por el Banco Central del Ecuador son efectivas.

1.1.4 Tasa de Interés Pasiva

La Superintendencia de Bancos y Seguros estable como Tasa pasiva, “el porcentaje que los intermediarios financieros pagan a sus depositantes por la captación de sus recursos”.⁶⁶⁶

El Banco Central del Ecuador dentro del análisis de los indicadores económicos estable para la tasa pasiva los siguientes valores a través de los últimos dos años:

Cuadro N° 4

FECHA	VALOR
Octubre-31-2011	4.53 %
Septiembre-30-2011	4.58 %
Agosto-31-2011	4.58 %
Julio-31-2011	4.58 %
Junio-30-2011	4.58 %
Mayo-31-2011	4.60 %
Abril-30-2011	4.60 %
Marzo-31-2011	4.59 %
Febrero-28-2011	4.51 %
Enero-31-2011	4.55 %
Diciembre-31-2010	4.28 %
Noviembre-30-2010	4.30 %
Noviembre-29-2010	4.28 %
Octubre-30-2010	4.30 %
Septiembre-30-2010	4.25 %
Agosto-31-2010	4.25 %
Julio-31-2010	4.39 %
Junio-30-2010	4.40 %
Mayo-31-2010	4.57 %
Abril-30-2010	4.86 %
Marzo-31-2010	4.87 %
Febrero-28-2010	5.16 %
Enero-31-2010	5.24 %
Diciembre-31-2009	5.24 %

Fuente: [http://www.sbs.gob.ec/practg/sbs_index?vp_art] *Tasa de Interés Pasiva*.

Elaborado por: [<http://www.bce.fin.ec>]

⁶⁶⁶ [http://www.sbs.gob.ec/practg/sbs_index?vp_art_id=70&vp_tip=2#t] *Tasa de interés Pasiva*

Según el detalle anterior, la tasa de interés pasiva en el Ecuador ha tenido una reducción sostenida, el gráfico a continuación expuesto sustenta este criterio:

Gráfico N° 2

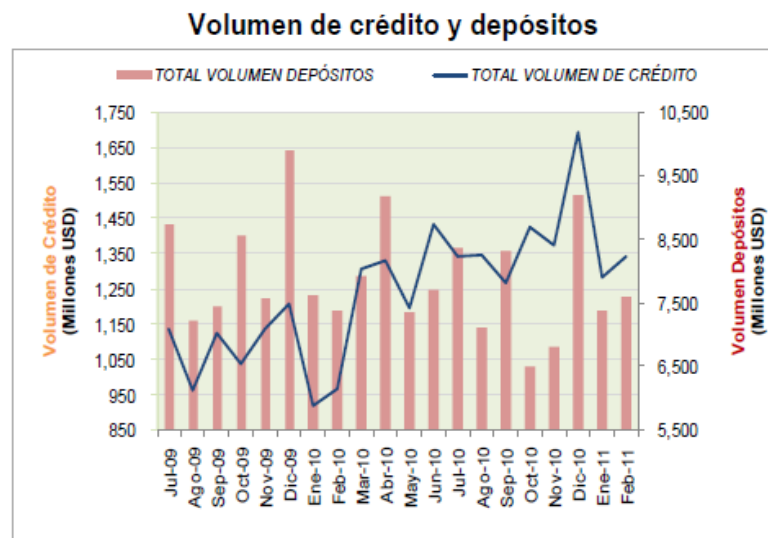


Fuente: [<http://www.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas>] *Estadística (Créditos y Depósitos)*

Elaborado por: [<http://www.bce.fin.ec>]

Este análisis se complementa con el estudio de las operaciones crediticias así como depósitos que según el Banco Central del Ecuador expone en su análisis con corte a febrero de 2011

Gráfico N° 3

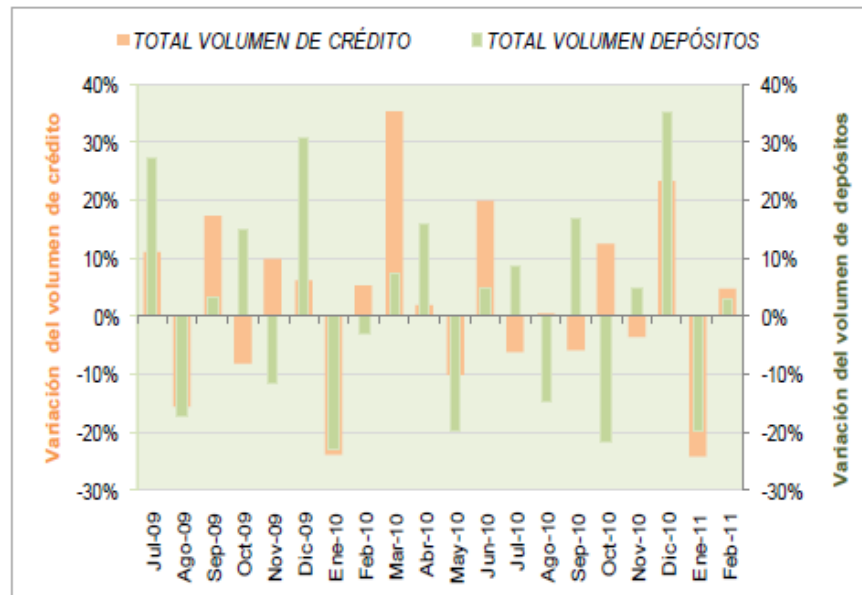


Fuente: [<http://www.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas>] *Estadística (Créditos y Depósitos)*

Elaborado por: [<http://www.bce.fin.ec>]

Gráfico N° 4

Variación mensual del crédito y depósitos



Fuente: [<http://www.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas>] *Estadística (Créditos y Depósitos)*

Elaborado por: [<http://www.bce.fin.ec>]

1.1.5 Impuestos

En la actualidad el Ecuador atraviesa una etapa importante en la formulación y aplicación de impuestos, la recaudación tributaria constituye un factor importante en la política fiscal y son primordiales para el funcionamiento del país.

El gobierno ecuatoriano ha fomentado el cumplimiento de las obligaciones tributarias fomentando el cumplimiento voluntario y estableciendo acciones de fiscalización y control, es por ello, que requiere disponer de la mayor cantidad de información sobre los contribuyentes con el objetivo de controlar y mitigar el riesgo a la evasión.

Dentro de los impuestos que se aplican actualmente, Chova del Ecuador S.A. tiene dentro de sus obligaciones los siguientes:

1.1.5.1 Impuesto a la Renta

Es el impuesto que se debe cancelar sobre los ingresos o rentas, producto de actividades personales, comerciales, industriales, agrícolas y en general actividades económicas percibidas durante un año, luego de descontar costos y gastos incurridos para obtener o conservar dichos ingresos o rentas.⁷

Debe ser pagado por las personas naturales, sucesiones indivisas y las sociedades tanto nacionales como extranjeras, establecidas o no en el territorio nacional, que hayan recibido rentas gravadas en el Ecuador.

En el detalle a continuación presentado se reflejan las tarifas del impuesto a la renta con respecto a personas naturales:

Cuadro N° 5

Impuesto a la Renta - Año 2011			
Fracción Básica	Exceso Hasta	Impuesto Fracción Básica	Impuesto Fracción Excedente
\$ -	\$ 9,210	\$ -	0%
\$ 9,210	\$ 11,730	\$ -	5%
\$ 11,730	\$ 14,670	\$ 126	10%
\$ 14,670	\$ 17,610	\$ 420	12%
\$ 17,610	\$ 35,210	\$ 773	15%
\$ 35,210	\$ 52,810	\$ 3,413	20%
\$ 52,810	\$ 70,420	\$ 6,933	25%
\$ 70,420	\$ 93,890	\$ 11,335	30%
\$ 93,890	En adelante	\$ 18,376	35%

Fuente: Investigación realizada.

Elaborado por: Sebastian Pinto.

⁷ [<http://www.slideshare.net/pathyp/tipos-de-impuestos>]. *Impuesto a la renta*.

Deducciones:

Según la Ley de Régimen Tributario Interno se establecen en el Artículo 10 las deducciones del Impuesto a la Renta para todos los contribuyentes que ejercen actividades económicas en el Ecuador.

El mencionado artículo se encuentra en la sección Anexos del presente estudio.

(Anexo # 1)

Los porcentajes a ser retenidos están establecidos en función a la actividad o servicios que preste el sujeto pasivo, resumiéndose estos porcentajes en el siguiente cuadro:

Cuadro N° 6

REPUBLICA DEL ECUADOR	
IMPUESTO A LA RENTA	
PORCENTAJES DE RETENCIÓN	
CONCEPTO DE LA RETENCIÓN	%
Por intereses y comisiones en operaciones de crédito entre las instituciones del sistema financiero.	1%
Transporte privado de pasajeros y transporte público o privado de carga.	
Arrendamiento mercantil (leasing) sobre las cuotas de arrendamiento, inclusive la de opción de compra.	
Servicios de publicidad y medios de comunicación.	
Por actividades de construcción de obra, material inmueble, urbanización, lotización o actividades similares.	
La compra de todo tipo de bienes muebles de naturaleza corporal, así como los de origen agrícola, avícola, pecuario, apícola, canícula, bioacuático, y forestal; excepto combustibles.	
Otras retenciones aplicables el 1%.	
Servicios en los que prevalezca la mano de obra sobre el intelectual.	2%
Servicios entre sociedades.	
Comisiones pagadas a sociedades.	
Rendimientos financieros.	
Intereses que cualquier entidad del sector público reconozca a favor de los sujetos pasivos.	
Los pagos que realicen las empresas emisoras de tarjetas de crédito a sus establecimientos afiliados.	
Otras retenciones aplicables el 2%.	
Honorarios, comisiones y demás pagos realizados a personas naturales por servicios en los que prevalezca el intelecto cuando el servicio no esté relacionado con el título profesional que ostente la persona que lo preste.	8%
Honorarios y pagos a persona naturales por servicios de docencia.	
Arrendamiento de bienes inmuebles de personas naturales y sociedades.	
Regalías, derechos de autos, marcas, patentes y similares a personas naturales.	
Remuneraciones a deportistas, entrenadores, cuerpo técnico, árbitros y artistas residentes.	
Pagos a notarios, registradores de la propiedad y mercantiles.	
Otras retenciones aplicables al 8%.	
Honorarios, comisiones y demás pagos realizados a personas naturales profesionales nacionales o extranjeras residentes en el país por más de seis meses, que presten servicios en los que prevalezca el intelecto sobre la mano de obra, siempre y cuando, los mismos estén relacionados con su título profesional.	10%
Beneficios de loterías, rifas, apuestas y similares, retiene el organizador.	15%
Pagos de dividendos anticipados y préstamos a socios o accionistas.	24%
Honorarios a extranjeros por servicios ocasionales.	
Pagos al exterior a países con los que no se ha firmado convenios de doble tributación.	
Seguros y reaseguros, sobre primas facturadas o planilladas.	0.10%

Fuente: [http://ecuadorcontable.com] *Tabla de porcentajes de retención Impuesto a la Renta.*

Elaborado por: [http://ecuadorcontable.com]

1.1.5.2 Pago mínimo de Impuesto a la Renta

El propósito de la reforma tributaria del año 2009 fue la inclusión de la figura legal del pago mínimo del impuesto a la renta, calculado sobre la base del valor del anticipo de este tributo a través de la fórmula que establece la Ley de Régimen Tributario Interno siendo esta, el 0.2% del patrimonio total, el 0.2% de los costos y gastos deducibles del impuesto a la renta, el 0.4% del activo total y el 0.4% del total de ingresos gravables para efecto del impuesto a la renta.

Esto se presenta con mejor detalle en el Anexo # 2.

1.1.5.3 Impuesto al Valor Agregado

Es el impuesto que se paga por la transferencia de bienes y por la prestación de servicios. Se denomina Impuesto al Valor Agregado por ser un gravamen que afecta a todas las etapas de comercialización pero exclusivamente en la parte agregada en cada etapa.⁸

Deben pagar todos los adquirientes de bienes y servicios, gravados con tarifa 12%. El pago lo realiza el comerciante o prestador del servicio, quien a su vez debe entregarlo al Estado Ecuatoriano mediante una declaración y para el caso de importaciones lo hará el importador al momento de desaduanizar la mercadería.

⁸ [<http://www.slideshare.net/pathyp/tipos-de-impuestos>] *Impuesto al valor agregado*.

En el caso de importaciones se pagará el IVA sobre el valor CIF más impuestos, tasas u otros gastos imputables al precio.

El siguiente cuadro presenta los porcentajes de retención que están a cargo de cada agente de retención según la actividad del vendedor del bien o prestatario del servicio:

Cuadro N° 7

RETENCIONES EN LA FUENTE DEL IMPUESTO AL VALOR AGREGADO								
AGENTE DE RETENCIÓN (Comprador; el que realiza el pago)	RETENIDO: El que vende o transfiere bienes, o presta servicios.							
	ENTIDADES Y ORGANISMOS DEL SECTOR PÚBLICO Y EMPRESAS PÚBLICAS	CONTRIBUYENTES ESPECIALES	SOCIEDADES	PERSONAS NATURALES				
				OBLIGADA A LLEVAR CONTABILIDAD	NO OBLIGADA A LLEVAR CONTABILIDAD			
					EMITE FACTURA O NOTA DE VENTA	SE EMITE LIQUIDACIÓN DE COMPRAS DE BIENES O ADQUISICIÓN DE SERVICIOS (INCLUYE PAGOS POR ARRENDAMIENTO AL EXTERIOR)	PROFESIONALES	POR ARRENDAMIENTO DE BIENES INMUEBLES PROPIOS
ENTIDADES Y ORGANISMOS DEL SECTOR PÚBLICO Y EMPRESAS PÚBLICAS	BIENES NO RETIENE SERVICIOS NO RETIENE	BIENES NO RETIENE SERVICIOS NO RETIENE	BIENES 30% SERVICIOS 70%	BIENES 30% SERVICIOS 70%	BIENES 30% SERVICIOS 70%	BIENES 100% SERVICIOS 100%	BIENES ——— SERVICIOS 100%	BIENES ——— SERVICIOS 100%
CONTRIBUYENTES ESPECIALES	BIENES NO RETIENE SERVICIOS NO RETIENE	BIENES NO RETIENE SERVICIOS NO RETIENE	BIENES 30% SERVICIOS 70%	BIENES 30% SERVICIOS 70%	BIENES 30% SERVICIOS 70%	BIENES 100% SERVICIOS 100%	BIENES ——— SERVICIOS 100%	BIENES ——— SERVICIOS 100%
SOCIEDAD Y PERSONA NATURAL OBLIGADA A LLEVAR CONTABILIDAD	BIENES NO RETIENE SERVICIOS NO RETIENE	BIENES NO RETIENE SERVICIOS NO RETIENE	BIENES NO RETIENE SERVICIOS NO RETIENE	BIENES NO RETIENE SERVICIOS NO RETIENE	BIENES 30% SERVICIOS 70%	BIENES 100% SERVICIOS 100%	BIENES ——— SERVICIOS 100%	BIENES ——— SERVICIOS 100%
CONTRATANTE DE SERVICIOS DE CONSTRUCCIÓN	BIENES NO RETIENE SERVICIOS NO RETIENE	BIENES ——— SERVICIOS 30%	BIENES ——— SERVICIOS 30%	BIENES ——— SERVICIOS 30%	BIENES ——— SERVICIOS 30%	BIENES ——— SERVICIOS 100%	BIENES ——— SERVICIOS 30%	—————
COMPAÑÍAS DE SEGUROS Y REASEGUROS	BIENES NO RETIENE SERVICIOS NO RETIENE	BIENES NO RETIENE SERVICIOS NO RETIENE	BIENES 30% SERVICIOS 70%	BIENES 30% SERVICIOS 70%	BIENES 30% SERVICIOS 70%	BIENES 100% SERVICIOS 100%	BIENES ——— SERVICIOS 100%	BIENES ——— SERVICIOS 100%
EXPORTADORES (UNICAMENTE EN LA ADQUISICIÓN DE BIENES QUE SE EXPORTEN, O EN LA COMPRA DE BIENES O SERVICIOS PARA LA FABRICACIÓN Y COMERCIALIZACIÓN DEL BIEN EXPORTADO)	BIENES NO RETIENE SERVICIOS NO RETIENE	BIENES NO RETIENE SERVICIOS NO RETIENE	BIENES 100% SERVICIOS 100%	BIENES 100% SERVICIOS 100%	BIENES 100% SERVICIOS 100%	BIENES 100% SERVICIOS 100%	BIENES 100% SERVICIOS 100%	—————

Fuente: [http://www.sri.gov.ec/web/10138/105] *Cuadro de retenciones del IVA*

Elaborado por: [http://www.bce.fin.ec]

- No aplica retenciones a compañías de aviación, y agencias de viajes en la venta de pasajes aéreos.
- No aplica retención a los centros de distribución, comercializadoras, distribuidoras finales y estaciones de servicios que comercialicen combustibles, únicamente cuando se traten de derivados del petróleo.

1.1.5.4 Impuesto a la Salida de Divisas

“Es el impuesto que se carga sobre el valor de todas las operaciones y transacciones monetarias que se realicen en el exterior, con o sin intervención de las instituciones que integran el sistema financiero”.⁹

La tarifa del impuesto a la salida de divisas es del 2%, estando exentos de este impuesto los primeros \$1.000, y deberá aplicarse el impuesto a los montos mayores a esta cantidad.

Es importante destacar que el actual gobierno considera dentro de la propuesta de la reforma tributaria, un incremento al impuesto a la salida de divisas al 5%. y si se mantienen activos en moneda extranjera 1% adicional.

1.1.6 Tipos de Cambio: Riesgo Cambiario

El riesgo cambiario, es un riesgo financiero asociado a la fluctuación en el tipo de cambio de una divisa respecto a otra. Este riesgo debe ser asumido por

⁹ <http://www.slideshare.net/pathyp/tipos-de-impuestos>] *Impuesto a la Salida de divisas.*

aquellos inversores o compañías cuyas inversiones y negocios implican el intercambio entre divisas.¹⁰

Actualmente, el Ecuador con la dolarización depende de las devaluaciones o apreciaciones de las monedas de los países competidores con respecto al dólar ya que de ello depende la competitividad monetaria.

Pese a que el Euro ha prevalecido sobre el dólar, la actual crisis que afronta la Unión Europea junto a Grecia ha provocado una mejor cotización del Dólar frente al Euro ya que la imagen mundial del Euro se ha deteriorado por especulaciones que giran alrededor de la caída del sistema europeo y la posibilidad de que se desvinculen varios países.

Chova del Ecuador S.A. es una empresa dedicada a la producción de materiales impermeabilizantes derivados del asfalto y para su elaboración depende de materia prima de países europeos, por ejemplo, ITALIA, constantemente realiza pagos al exterior y para este fin cotiza con instituciones bancarias la compra de Euros para la cancelación de estas obligaciones. El posible incremento del ISD contemplado en la reforma tributaria afectaría de manera significativa a la empresa del aumento del 2% actual al 5% propuesto.

1.1.7 Riesgo del Poder Adquisitivo: Inversión

El riesgo de que, en la fecha de liquidación, los ingresos de una inversión tengan menos poder adquisitivo que lo previsto en el momento de hacer la

¹⁰ [<http://www.efxto.com/diccionario/r/3544-riesgo-cambiario>] *Riesgo Cambiario*.

inversión, es decir, el riesgo de que la inflación reduzca el valor real de la inversión.¹¹

En el mercado existen diferentes tipos de inversión, por ejemplo, bonos, acciones, fondos de inversión. La inflación juega un papel decisivo en el valor del dinero en el tiempo, provocando un menor poder adquisitivo de este.

El riesgo que prima en el Ecuador es el económico, las inversiones se ven afectadas por el desempeño de la economía nacional. Al existir una recesión, la demanda interna se reduce y por consiguiente las inversiones se aplazan, el manejo del endeudamiento se torna complejo.

Chova del Ecuador utiliza como herramientas de inversión dos de los antes mencionados, estos son, Fondos de Inversión y Pólizas o Depósitos a plazo fijo. En cantidades monetarias podemos mencionar que alrededor de \$ 68.000 en un fondo de inversión, y un depósito a plazo fijo de \$168.000, son destinados como fondos de indemnizaciones. Actualmente la empresa se encuentra en un proceso de transición de estos mecanismos de inversión, realizando un cambio de los actuales fondos de inversión a Depósitos a plazo fijo como consecuencia de la aplicación de la Ley de Control de Poder de Mercado que menciona que las entidades financieras no podrán manejar dentro de su portafolio de productos lo que actualmente conocemos como Fondos de Inversión y se dejará este manejo a entidades especializadas y centradas en esta actividad. Los fondos de inversión en el Ecuador dejarán de tener vigencia con la aplicación de la Ley de Control de Poder de Mercado.

¹¹ [<http://www.economia48.com/spa/d/riesgo-de-poder-adquisitivo/riesgo-de-poder-adquisitivo.htm>] **Riesgo del poder adquisitivo.**

Al mantener este tipo de mecanismo de inversión, Chova del Ecuador puede acceder a líneas de crédito con garantías colaterales (dichos fondos), mejoran la liquidez y fomentamos el ahorro obteniendo una rentabilidad.

De esta manera se pretende mitigar el riesgo de pérdida en las inversiones.

El Banco Central del Ecuador establece para las inversiones de depósitos a plazo fijo el siguiente detalle de tasas de interés pagadas a los inversionistas:

Cuadro N° 8

3. TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS REFERENCIALES POR PLAZO	
Tasas Referenciales	% anual
Plazo 30-60	3.89
Plazo 61-90	3.67
Plazo 91-120	4.93

Tasas Referenciales	% anual
Plazo 121-180	5.11
Plazo 181-360	5.65
Plazo 361 y más	5.35

Fuente: [<http://www.bce.fin.ec/docs>] *Tasas de interés pasivas referenciales.*

Elaborado por: [<http://www.bce.fin.ec>]

Es importante mantener fuentes de información muy completas al momento de evaluar la posibilidad de invertir, de esta manera se disminuye el riesgo de incurrir en resultados financieros negativos.

1.1.8 Políticas Fiscales

La administración pública, determina la política fiscal de una nación, que constituye en la determinación de los ingresos y gastos públicos para conseguir

una redistribución de la renta y de las riquezas para conseguir objetivos de eficiencia y estabilización de la economía.

Una política fiscal disciplinada, incentiva el ahorro y la inversión, incrementando y diversificando las exportaciones y cuidando el endeudamiento público, tratando de que sea compatible con su capacidad de pago.

En el Ecuador, actualmente se fomenta la exportación y se restringen las importaciones, se crean nuevos impuestos para financiar el gasto público provocando que el país mantenga una carga tributaria demasiado alta.

“El impuesto a la renta representó en agosto del año 2011 ingresos por 130.6 millones de dólares en comparación con 104.1 millones registrados en el mismo período del año anterior”.¹²

“En los 8 primeros meses del presente año se reportó una recaudación de 4.117 millones de dólares frente a los 3.713 millones proyectos para este período”.

“La recaudación neta de impuestos en Ecuador subió un 17.9 % en agosto a USD 475 millones de dólares comparada con el mismo período del año 2010”.

Actualmente, se entregan proyectos de inclusión de nuevos impuestos por ejemplo, la creación de un impuesto a los vehículos dependiendo de su cilindraje y año de fabricación llamado “tributo a la contaminación”, impuestos

¹² [http://www.sri.gob.ec/web/guest/noticias2?p_p_id=noticias_WAR_NoticiasSriPortlet] **Recaudación Impuestos.**

a las botellas plásticas y la modificación con aumento del Impuesto a la Salida de Divisas del 2% actual a un 5%.

1.1.9 Comercio Exterior

Los mercados internacionales ofrecen a las empresas ecuatorianas un panorama alentador, el gobierno fomenta las exportaciones con el propósito de incrementar la producción nacional y restringe las importaciones.

Según datos estadísticos del Banco Central del Ecuador, durante el período Enero – Agosto de 2011, el saldo de la balanza comercial registró un déficit de USD -488. 20 millones.

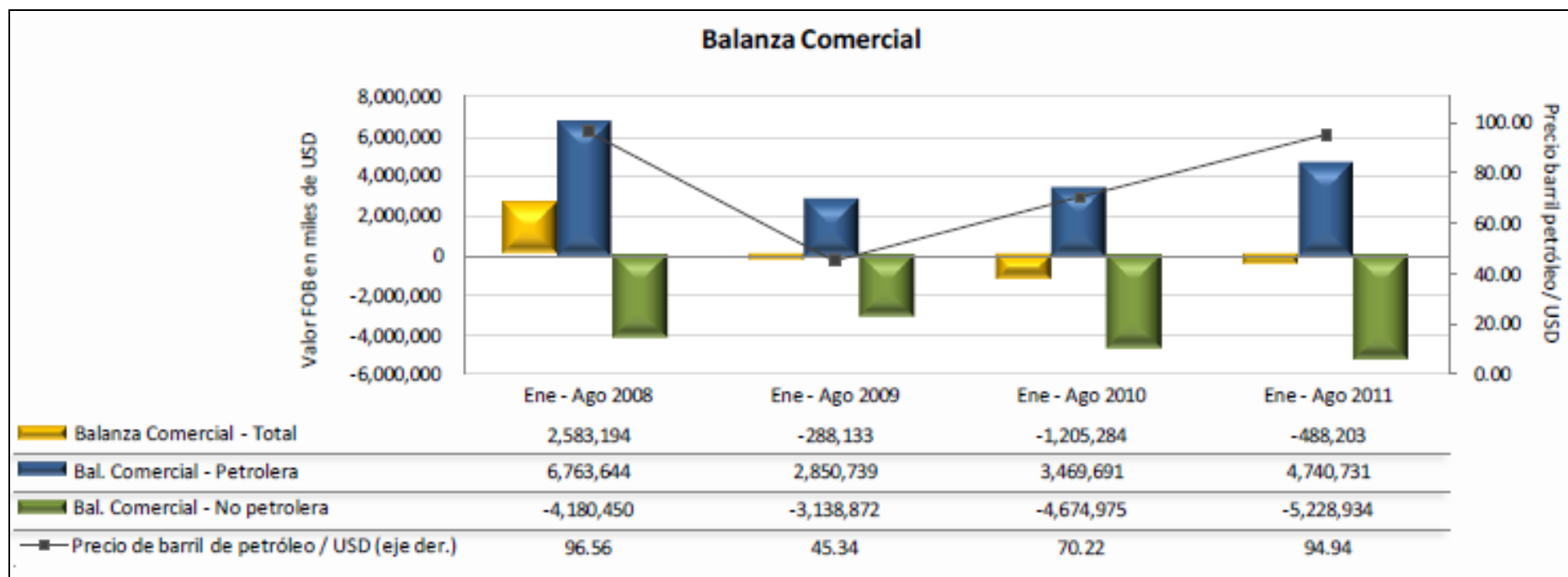
La Balanza Comercial Petrolera, registró un saldo favorable de USD 4.740,73 millones a agosto de 2011, es decir, 36.63 % más que el superávit del año anterior que fue de USD 3.469,69 millones, esto en gran medida al aumento del 35.15% de los precios del barril de petróleo crudo y sus derivados.

Por otra parte, el saldo de la Balanza Comercial No Petrolera correspondiente a los meses de enero a agosto de 2011, dio como resultado un aumento en el déficit comercial de 11.85% respecto al resultado en el mismo período del año 2010, al pasar de USD -4.674,98 millones a USD -5.228,93 millones; este comportamiento se debe principalmente al crecimiento en el valor FOB de las importaciones no petroleras, donde sobresalen las Materias Primas (20.89%); los bienes de consumo (16.16%) y los bienes de capital (14.67%).¹³

A continuación se presenta el gráfico de la Balanza Comercial del Ecuador comparando los períodos comprendidos entre enero y agosto de los años 2010 y 2011:

¹³ [<http://www.bce.fin.ec/docs.php?path=/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos>]

Gráfico N° 5



Fuente: [<http://www.bce.fin.ec/docs>]. *Balanza Comercial*

Elaborado por: [<http://www.bce.fin.ec>]

Chova del Ecuador se encuentra ampliando sus mercados, es así que en el presente año ha llegado con sus productos innovadores a países como Chile, Perú, Colombia, Nicaragua, Guatemala y Costa Rica, lo que indica el crecimiento importante en sus actividades.

1.1.10 Globalización

La globalización supone la apertura de mercados a nivel mundial para el acceso de miles de ofertantes y demandantes de bienes y servicios, es la posibilidad de incursionar en negociaciones internacionales, actualmente podemos establecer ciertas ventajas y desventajas que conlleva el proceso de Globalización:

Ventajas:

- Mejoramiento de la comunicación
- Crecimiento de las empresas
- Fusiones entre compañías
- Accesos sin barreras a la cultura y ciencia mundial
- Crecimiento técnico y científico
- Privatización de empresas públicas
- Apertura de mercados internacionales

Desventajas:

- Desequilibrios económicos, concentración de la riqueza.
- Mayor flexibilidad laboral, empeoramiento de las condiciones de los trabajadores.
- Migración excesiva.
- Daños al medio ambiente.
- Aumento excesivo del consumismo.
- Terrorismo

Es importante que se conciba a la Globalización como una oportunidad de crecimiento equitativo para las naciones y sus entes protagonistas en el desarrollo, con el propósito de fomentar la igualdad y la mejora continua de la calidad de vida de las personas, sin afectar al medio ambiente ni a otros mercados.

1.2 ANÁLISIS DEL SECTOR

1.2.1 Sector Industrial / Manufacturero

Tecnológicamente, manufactura es el uso de procesos físicos y químicos para alterar la geometría, propiedades o apariencia de un material inicial para hacer piezas o productos.

Económicamente, manufactura es la transformación de materia prima en productos de mayor valor por medio de procesos productivos.

En la reciente **Cumbre Económica de Bloomberg**, realizada en Ecuador, se concluyó que uno de los sectores con mayor potencial de crecimiento es el de la Manufactura. El gobierno ecuatoriano aspira para el presente año (2011) alcanzar un crecimiento en un 8 por ciento en la industria manufacturera a través de un incremento de un 30 por ciento en el crédito productivo otorgado a pequeñas y medianas empresas (PYMES).

El Banco Central del Ecuador, prevé que la manufactura “aportará con USD 5.919 millones en el Producto Interno Bruto (PIB), es decir, 504 millones más que lo alcanzado en el mismo período del año 2010, esto representa un crecimiento del 9.32 por ciento en este año”.¹⁴

Informes del Ministerio de Finanzas, señalan que existió un crecimiento de un 11% en las exportaciones en el primer trimestre del año 2011.

¹⁴ [<http://www.bce.fin.ec/indicador.php?tbl=pib>] **Producto Interno Bruto**.

El aporte que cada una de las ramas del sector industrial manufacturero da al PIB es con datos al año 2008:

Cuadro N° 9

Producto Interno Bruto por rama del Sector Industrial	2007 millones de dólares	2008 millones de dólares	Tasa de variación	Estructura Porcentual 2008
Alimentos y bebidas	2045	2273	11.15%	49.57%
Productos textiles	514	553	7.59%	12.06%
Productos de madera	497	571	14.89%	12.45%
Productos no metálicos	329	387	17.63%	8.44%
Papel y Productos de Papel	204	229	12.25%	4.99%
Fab. de químicos, caucho y plástico	285	331	16.14%	7.22%
Otros	209	241	15.31%	5.26%
PIB Industrial	4083	4585	12.29%	100.00%

15

Fuente: [http://andes.info.ec/economia-1]. *Crecimiento Sector Manufacturero*
Elaborado por: [http://www.bce.fin.ec]

Con relación a los datos anteriores es evidente el crecimiento en el PIB del país y es así que la tendencia es:

Gráfico N° 6



Fuente: [http://www.bce.fin.ec/docs]. *Producto Interno Bruto.*
Elaborado por: [http://www.bce.fin.ec]

“La construcción, el comercio y la industria manufacturera son los sectores que más aportan al desarrollo de la economía nacional, en el segundo trimestre de

2011. El PIB no petrolero, señala un crecimiento anual de 9.8%, vinculado a la inversión pública y privada realizada en el país, y que en el segundo trimestre del año se ubicó en el 17.2%”.

Chova del Ecuador evidencia como potencial nicho al mercado extranjero, un incremento de las actividades manufactureras son la pauta para pensar en la expansión internacional.

1.2.2 Productos derivados del ASFALTO

Una de las fuentes más importantes de la economía del Ecuador es la exportación de crudo y derivados que en los últimos 10 años ha llevado un tendencia entre el 43 y 66% del total de las exportaciones del país y aproximadamente un 59% del presupuesto general del Estado.

El uso del asfalto, como material para la construcción de pavimentos y para la impermeabilización de edificaciones y otras estructuras, estuvo ampliamente difundido en los países desarrollados durante la década de los años 60, esta moderna técnica incorporaba el uso de polímeros en el asfalto para darle mayor durabilidad.

“El Asfalto es un material viscoso y de color negro, usado como aglomerante en mezclas asfálticas para la construcción de carreteras, autovías y autopistas. También es utilizado en la elaboración de impermeabilizantes”.¹⁶

¹⁶ [<http://es.wikipedia.org/wiki/Asfalto>]. *Asfalto*.

Los asfaltos pueden clasificarse en:

- Asfaltos nativos, sólidos o semisólidos:
 - a) Puros o casi puros,
 - b) Asociados con materiales minerales, y
 - c) Asfaltitas duras.

Los asfaltos utilizados en el mundo hoy en día, son los derivados del petróleo, los cuales se producen por medio de un proceso de destilación industrial del crudo.

Las principales aplicaciones:

- Impermeabilizar la estructura del pavimento, haciéndolo poco sensible a la humedad y eficaz contra la penetración del agua proveniente de las precipitaciones.
- Mezclado con polímeros y poliuretanos es ideal para la impermeabilización en la construcción de estructuras y edificaciones en general.
- Proporciona íntima unión y cohesión entre agregados, capaz de resistir la acción mecánica de disgregación producida por las cargas de los vehículos en construcciones viales.

Para el Ecuador, las exportaciones de Crudo durante el mes de septiembre de 2011 generaron al Estado alrededor de USD 786,6 millones. Esta cifra supera en un 28% a la exportación durante el mismo período del año 2010.

El precio promedio de venta del Crudo Oriente en septiembre de 2011 fue de USD 96.05 y para el crudo Napo de USD 90,33.

En promedio, el país exporta algo más de 9 millones de barriles por mes siendo el principal destino del petróleo ecuatoriano los Estados Unidos. Es importante conocer que el 54% de las exportaciones de petróleo se las destinan a China con un sistema de preventa del 19.75% por USD 1.000 millones.¹⁷

¹⁷ [<http://andes.info.ec/economía>] *Sector petrolero*

2 LA EMPRESA – CHOVA DEL ECUADOR S.A.

2.1 HISTORIA

Gráfico N° 7



Fuente: [<http://www.chova.com.ec>]

Elaborado por: [<http://www.chova.com.ec>]

La innovación en el uso de asfalto junto con polímeros que lo hacían más resistente, como material para la construcción vial y recubrimientos impermeabilizantes de estructuras y edificaciones fue introducida en el país por la empresa Chova del Ecuador en los años 80.

Chova del Ecuador S.A. inicia sus actividades en el Ecuador en el año de 1980 con inversionistas españoles y cuyo objetivo fue introducir las tecnologías de impermeabilización utilizadas en Europa.

En el año 1987 se consigue estandarizar los procesos de fabricación y se alcanza la calidad deseada en los productos elaborados siendo reconocida actualmente en el mercado ecuatoriano y regional.

A partir del año 1995 se incursiona en nuevos negocios, realizando inversiones importantes en tecnologías para la fabricación de productos viales, promoviendo la investigación y desarrollo de nuevas aplicaciones convirtiéndose así en uno de los principales referentes en el uso de asfalto para las diversas aplicaciones industriales y construcción. El principio elemental de la industria es la producción bajo normas internacionales complementada con la aplicación e instalación de productos bajo normas similares, ya que el constructor demanda los mejores productos.

En la primera década del siglo XXI nuevos e innovadores productos están disponibles en el mercado de la impermeabilización en los países desarrollados, siendo la materia prima de estos productos ya no el asfalto, sino poliuretanos, acrílicos, plásticos, etc.

“Chova del Ecuador S.A. es una empresa con 25 años de experiencia en el mercado, especializada en fabricar productos impermeabilizantes de tipo superficial para el sector de la construcción, además cuenta con certificación internacional ISO/TS 16949 SGS, que garantiza la calidad de sus procesos y productos. Durante este tiempo, ha fabricado más de 20 millones de metros cuadrados de lámina asfáltica para su comercialización e instalación en el Ecuador y varios países de la región con la satisfacción de haber protegido e impermeabilizado a todo tipo de edificaciones”.¹⁸

¹⁸ [Manual de Impermeabilización] Chova del Ecuador

2.2 ESTRUCTURA

2.2.1 Accionistas

Ing. Ramiro Alfredo Sotomayor Martínez

Sra. Sonia Cecilia Salvador Mera

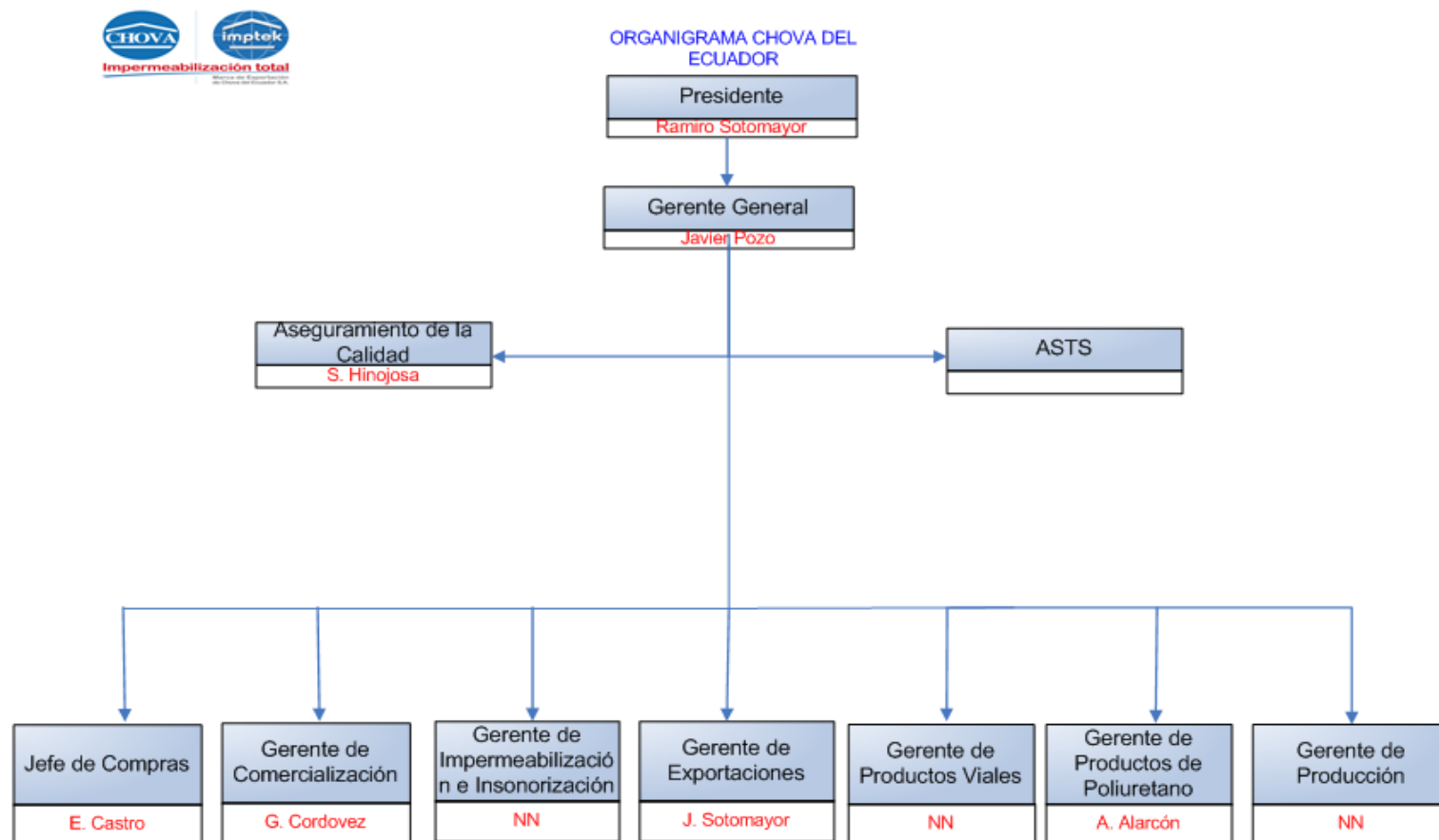
Grupo Empresarial GESRSA S.A.

2.2.2 Directivos

Ing. Ramiro Sotomayor	PRESIDENTE
Ing. Javier Pozo	GERENTE GENERAL
Ing. Florencia Cordero	GERENTE FINANCIERO
Ing. Soraya Hinojosa	ASEGURAMIENTO DE LA CALIDAD
Ing. Esteban Castro	JEFE DE COMPRAS
Ing. Santiago Espinoza	JEFE DE PLANTA
Arq. Santiago Jácome	DIRECTOR DEPARTAMENTO TÉCNICO
Ing. Juan Sebastián Figueroa	GERENTE DEPARTAMENTO VIAL
Ing. Juan Pablo Sotomayor	GERENTE EXPORTACIONES

2.2.3 Organigrama

Gráfico N° 8



Fuente: [http://www.chova.com.ec]

Elaborado por: [http://www.chova.com.ec]

2.3 ACTIVIDAD

2.3.1 Mercado

Chova del Ecuador S.A. enfoca sus productos para el sector de la construcción, tanto construcciones viales como edificaciones en general, es así que actualmente sus principales consumidores se encuentran ubicados en el sector público, instituciones como por ejemplo el Ministerio de Obras públicas, el Honorable Consejo Provincial de Pichincha, Municipios de diferentes ciudades son organismos que han enfocado sus requerimientos de soluciones de impermeabilización y viales a Chova del Ecuador.

Sin embargo, los productos de Chova del Ecuador no solo son comercializados en las instituciones antes mencionadas, el público en general, tanto personas como instituciones privadas utilizan los productos de Chova del Ecuador como una solución ideal a sus requerimientos de impermeabilización. Países como Panamá, Costa Rica, Chile, Perú, Colombia son también clientes importantes.

Las obras importantes que dan testimonio de la gran aceptación que tiene los productos de Chova del Ecuador son, entre otras, las detalladas a continuación:

Gráfico N° 9

Fuente: [<http://www.chova.com.ec>]

Elaborado por: [<http://www.chova.com.ec>]

Gráfico N° 10

Fuente: [<http://www.chova.com.ec>]

Elaborado por: [<http://www.chova.com.ec>]

Gráfico N° 11

Fuente: [<http://www.chova.com.ec>]

Elaborado por: [<http://www.chova.com.ec>]

Gráfico N° 12

Fuente: [<http://www.chova.com.ec>]

Elaborado por: [<http://www.chova.com.ec>]

Gráfico N° 13

Fuente: [<http://www.chova.com.ec>]

Elaborado por: [<http://www.chova.com.ec>]

Gráfico N° 14

Fuente: [<http://www.chova.com.ec>]

Elaborado por: [<http://www.chova.com.ec>]

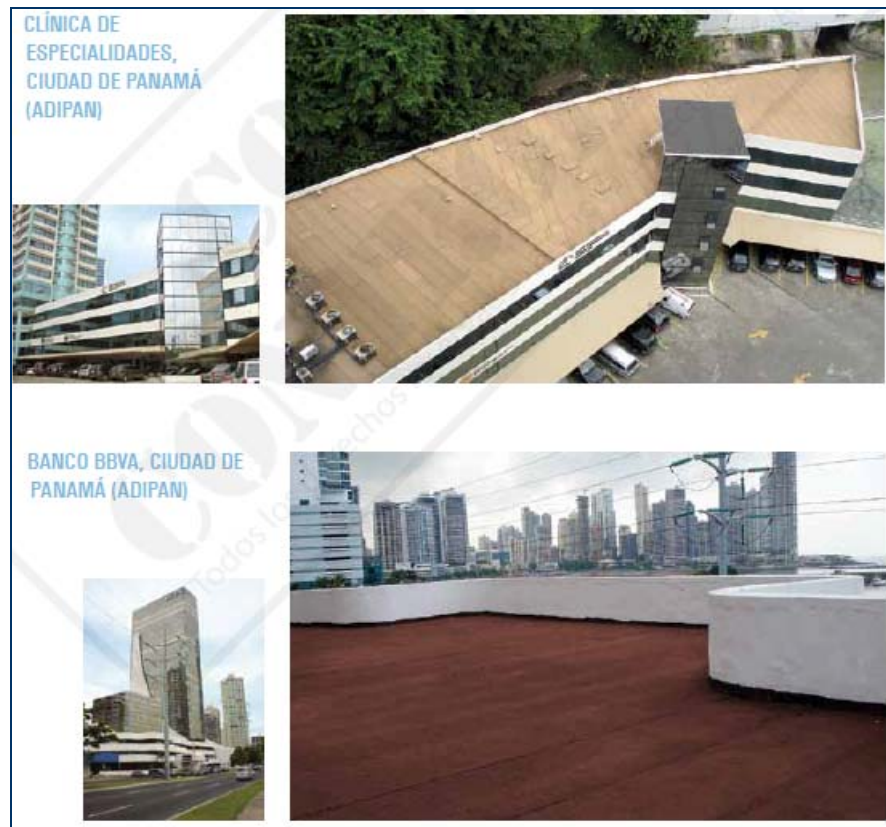
Gráfico N° 15



Fuente: [<http://www.chova.com.ec>]

Elaborado por: [<http://www.chova.com.ec>]

Gráfico N° 16



Fuente: [<http://www.chova.com.ec>]

Elaborado por: [<http://www.chova.com.ec>]

Gráfico N° 17



Fuente: [<http://www.chova.com.ec>]

Elaborado por: [<http://www.chova.com.ec>]

Gráfico N° 18



Fuente: [<http://www.chova.com.ec>]

Elaborado por: [<http://www.chova.com.ec>]

2.3.2 Productos

Chova del Ecuador S.A. ha dividido a su gama de productos en tres grupos importantes:

a) Impermeabilizantes:

Dentro de la gama de impermeabilizantes se destacan:

- Láminas Asfálticas Adheridas
- Láminas asfálticas barrera de vapor
- Teja Asfáltica decorativa
- Bandas asfálticas autoadhesivas
- Revestimientos líquidos
- Sellantes y Pegantes
- Capas Separadoras y Drenantes
- Imprimantes

Dentro de la familia de láminas podemos destacar:

Gráfico N° 19

Fuente: [<http://www.chova.com.ec>]

Elaborado por: [<http://www.chova.com.ec>]

Las láminas fabricadas por Chova del Ecuador, son láminas de asfalto modificado con polímeros y reforzadas con una armadura sintética que sirven para solucionar en forma eficiente la impermeabilidad de una superficie

b) Metálicos

Dentro de la gama de productos metálicos se destacan:

- Conductores agua lluvia
- Canales
- Bajantes
- Sujetadores de bajantes (galvanizados)

Gráfico N° 20

Fuente: [<http://www.chova.com.ec>]

Elaborado por: [<http://www.chova.com.ec>]

c) Productos Viales

Dentro de la familia de productos viales se destacan:

- Emulsiones Asfálticas
- Bitumix (mezcla para sellar baches)
- Mezcla asfáltica en frío
- Polibrea

Gráfico N° 21

Fuente: [<http://www.chova.com.ec>]

Elaborado por: [<http://www.chova.com.ec>]

Gráfico N° 22

Fuente: [<http://www.chova.com.ec>]

Elaborado por: [<http://www.chova.com.ec>]

Dentro de las emulsiones asfálticas:

Gráfico N° 23

Mezcla en frío



Fuente: [<http://www.chova.com.ec>]

Elaborado por: [<http://www.chova.com.ec>]

Gráfico N° 24

Emulsión Asfáltica CSS-1h

Fuente: [<http://www.chova.com.ec>]Elaborado por: [<http://www.chova.com.ec>]

Gráfico N° 25

Fuente: [<http://www.chova.com.ec>]Elaborado por: [<http://www.chova.com.ec>]

2.4 ANÁLISIS FINANCIERO

El análisis financiero es una herramienta fundamental ya que permite conocer cuál es la situación económica y financiera de la empresa. Se tendrá en cuenta los análisis cuantitativos y cualitativos de la empresa, es decir, una comparación de cifras con las metas establecidas, tendencias y explicaciones de las variaciones de las partidas de los estados financieros.

Dentro de este análisis financiero a Chova del Ecuador S.A., se mencionarán indicadores tales como:

- Liquidez
- Endeudamiento
- Rentabilidad

Para este análisis se estudiarán cifras de los seis últimos meses del presente año (2011) con el propósito de establecer puntos de comparación y concluir cómo se encuentra actualmente la empresa.

Dentro de los indicadores antes mencionados, actualmente Chova del Ecuador S.A. analiza su situación con las siguientes razones:

- $\text{Circulante} / \text{Razón Corriente} = \text{Activo corriente} / \text{Pasivo Corriente}$
- $\text{Prueba Ácida} = (\text{Activo Corriente} - \text{Inventario}) / \text{Pasivo Corriente}$
- $\text{Rendimiento Patrimonial} = \text{Utilidad Neta} / \text{Patrimonio}$

- Rotación del Inventario = (costo de Ventas) / Inventarios = veces
- Días de rotación del Inventario = 360 días / Rot. Inventario veces = días
- Rotación de Cuentas por Cobrar = Ventas a crédito / C x Cobrar = veces
- Días de recuperación de la Cartera = 360 días / Rotación C x C = días
- Rotación de Cuentas por Pagar = Compras o Costo de ventas / Cuentas por Pagar = (veces)
- Días de pago de cuentas por pagar = 360 días / Rotación C x P = días

Para el presente estudio no se presentarán los balances generales ni estados de pérdidas y ganancias sino un resumen de cuentas de los meses analizados con el propósito de obtener los indicadores antes señalados.

Cuadro N° 10

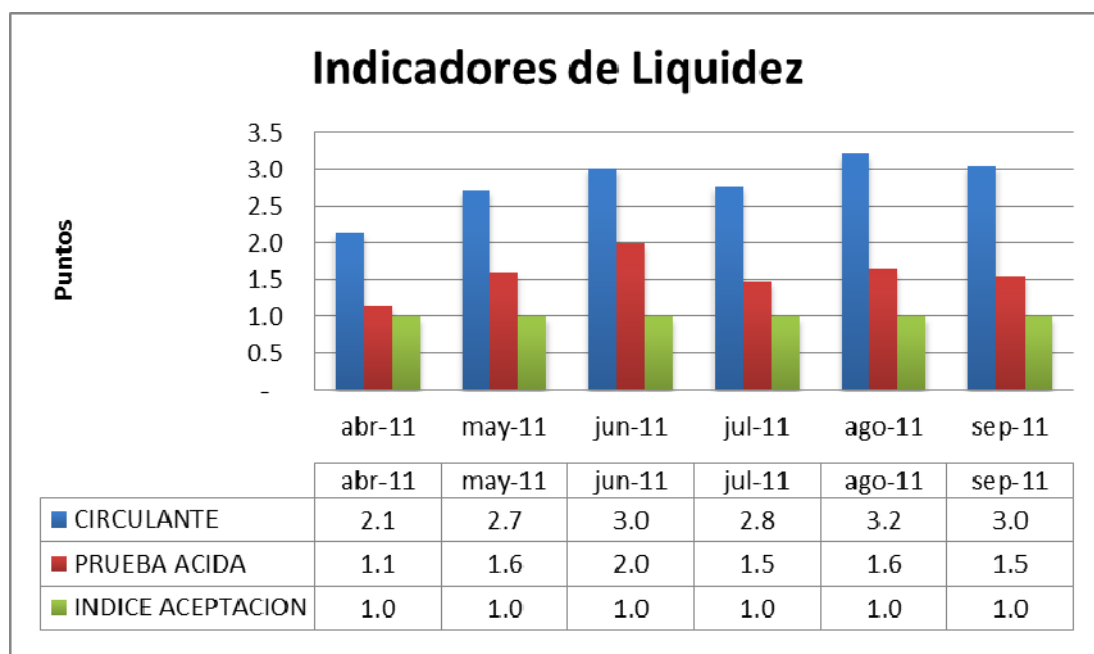
CHOVA DEL ECUADOR ANÁLISIS FINANCIERO PERIODO: ABRIL - SEPTIEMBRE 2011							
CUENTAS RESUMEN	abr-11	may-11	jun-11	jul-11	ago-11	sep-11	
VENTAS	\$ 767,261	\$ 1,013,428	\$ 1,064,128	\$ 838,083	\$ 858,717	\$ 990,944	
COSTO DE VENTAS	\$ 496,536	\$ 659,912	\$ 697,067	\$ 651,894	\$ 636,348	\$ 735,495	
COMPRAS	\$ 429,685	\$ 439,200	\$ 462,554	\$ 496,383	\$ 477,190	\$ 668,914	
INVENTARIO	\$ 1,570,732	\$ 1,430,409	\$ 1,277,842	\$ 1,716,156	\$1,647,244	\$1,740,535	
CARTERA	\$ 1,653,247	\$ 1,615,472	\$ 1,705,111	\$ 1,422,764	\$1,576,962	\$1,687,728	
BANCOS	\$ 169,414	\$ 431,615	\$ 823,650	\$ 531,919	\$ 115,564	\$ 106,249	
INVERSIÓN CORTO PLAZO	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
ACTIVO CORRIENTE	\$ 3,393,393	\$ 3,477,497	\$ 3,806,604	\$ 3,670,839	\$3,339,770	\$3,534,513	
PROVEEDORES	\$ 551,832	\$ 395,692	\$ 388,692	\$ 741,862	\$ 505,014	\$ 672,644	
COMPRAS	-\$ 2	\$ 486	\$ 486	\$ 486	\$ 24,052	\$ 483	
ACREEDORES	\$ 603,510	\$ 521,590	\$ 517,073	\$ 432,879	\$ 362,589	\$ 379,292	
ANTICIPO CLIENTES	\$ 84,922	\$ 55,596	\$ 55,596	\$ 57,801	\$ 57,864	\$ 58,692	
OBLIGACIONES BANCARIAS CORTO PLAZO	\$ 349,883	\$ 304,304	\$ 304,304	\$ 87,459	\$ 87,459	\$ 50,000	
IMP. A LA RENTA	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
PARTICIPACIÓN TRABAJADORES							
PASIVO CORTO PLAZO	\$ 1,590,145	\$ 1,277,668	\$ 1,266,151	\$ 1,320,487	\$1,036,977	\$1,161,110	
UTILIDAD NETA (Acumulada)	\$ 963,691	\$ 1,005,000	\$ 1,053,286	\$ 996,710	\$1,008,847	\$ 927,098	
PATRIMONIO	\$ 4,419,515	\$ 4,598,692	\$ 4,797,932	\$ 4,815,017	\$4,885,939	\$4,984,654	
LIQUIDEZ							
CIRCULANTE	2.1	2.7	3.0	2.8	3.2	3.0	
PRUEBA ACIDA	1.1	1.6	2.0	1.5	1.6	1.5	
RENTABILIDAD	21.8%	21.9%	22.0%	20.7%	20.6%	18.6%	
RENTABILIDAD ESPERADA	18%	18%	18%	18%	18%	18%	
ACTIVIDAD							
ROTACIÓN DE INVENTARIO	Veces 0.32	0.46	0.55	0.38	0.39	0.42	
DÍAS DE ROTACIÓN INVENTARIO	Días 95	65	55	79	78	71	
ROTACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR	Veces 0.46	0.63	0.62	0.59	0.54	0.59	
DÍAS DE ROTACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR	Días 65	48	48	51	55	51	
ROTACIÓN DE CUENTAS POR PAGAR	Veces 0.27	0.34	0.37	0.38	0.46	0.58	
DÍAS DE ROTACIÓN DE CUENTAS POR PAGAR	Días 111	87	82	80	65	52	

Fuente: Investigación realizada.

Elaborado por: Sebastian Pinto.

Al demostrar gráficamente los valores podemos establecer el siguiente diagrama:

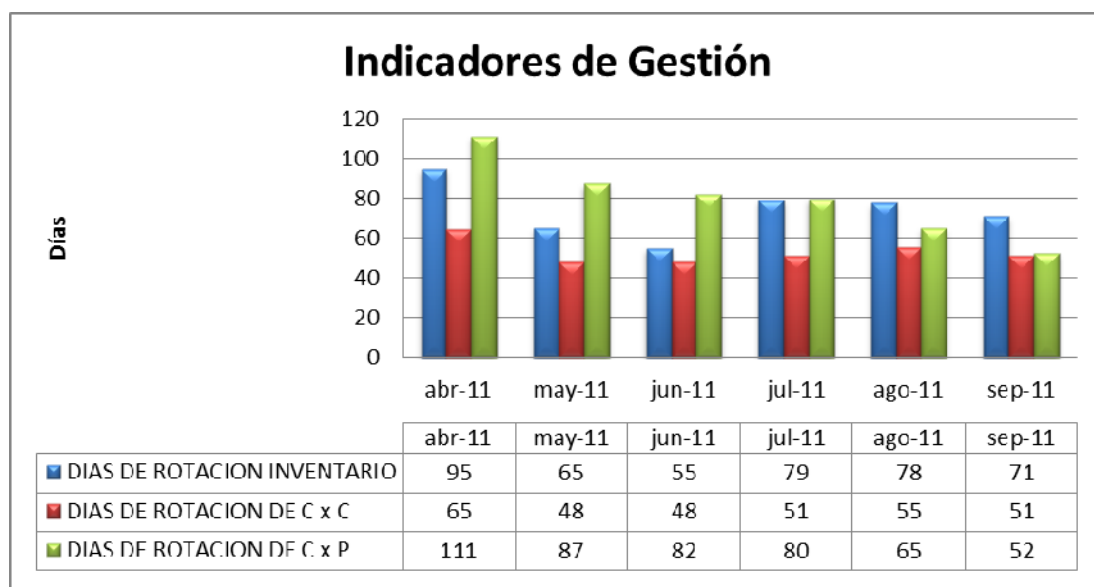
Gráfico N° 26



Fuente: Investigación realizada.

Elaborado por: Sebastian Pinto.

Gráfico N° 27



Fuente: Investigación realizada.

Elaborado por: Sebastian Pinto.

Actualmente la empresa refleja estos indicadores financieros, durante los últimos seis meses los índices presentan la trayectoria que gráficamente fue representada, se concluye que:

- **Liquidez:** Al obtener un indicador de 3 puntos, existen recursos que se encuentran ociosos, es decir, no obtiene rentabilidad alguna, por ejemplo, una cartera alta de \$1.687.728. La política de crédito establece 30 días para la mayoría de sus clientes y el indicador de los días de recuperación de la cartera señala 51 días concentrando en este rubro altos valores monetarios, es decir que si se mejora la recuperación se podrá invertir el excedente de recursos en productos bancarios de corto plazo que generen una rentabilidad.
- **Endeudamiento:** El total del pasivo circulante señala \$1.161.110 y el activo total es \$3.534.513, el indicador de endeudamiento señala que nuestro activo se encuentra financiado en un 32.85 % por recursos de terceros y se encuentra comprometido en dicho porcentaje.
- **Rentabilidad:** la rentabilidad esperada por los accionistas está establecida por el 18%, se observa que durante los seis meses objeto de nuestro análisis la rentabilidad se ha mantenido en promedio en un 21% pese a que la utilidad acumulada está bajo lo presupuestado en un 5%.

Con este análisis se establece en resumen, la actual situación financiera de Chova del Ecuador, y es así como se han presentado los datos a los directivos de la organización.

2.5 ANÁLISIS DE TESORERÍA

Correspondiente al análisis de Tesorería, las cuentas por cobrar, cuentas por pagar y Bancos dentro de Chova del Ecuador S.A. en sus indicadores financieros presenta los siguientes datos:

- Rotación de Cuentas por Cobrar: El promedio de los 6 meses objeto del presente análisis, el indicador señala 53 días de recuperación de cuentas por cobrar, la política de crédito otorga 30 días a sus clientes, es decir existe un retraso en los cobros de 23 días, perdiendo liquidez y financiando a los clientes con aproximados dos ciclos de crédito.
- Rotación de Cuentas por Pagar: El indicador señala en los seis meses del análisis un promedio de 80 días para la cancelación de las cuentas por pagar de Chova del Ecuador S.A., el crédito otorgado por el común denominador de los proveedores es de 45 días, es decir, aparentemente existe una fuente amplia de financiamiento por parte de proveedores, pero este indicador es elevado ya que el rubro importante de esta cuenta son los proveedores del extranjero, cuyo crédito en promedio es 90 días. En cifras, las obligaciones con proveedores del exterior ascienden a \$350.000.
- Efectivo: Chova del Ecuador ha mantenido en promedio \$205.000 en sus cuentas bancarias, a excepción de los meses de Junio y Julio de \$823.650 y \$ 531.919 respectivamente. Se cerraron estos meses con los saldos indicados debido a recursos que se recibieron por concepto de un otorgamiento de un

préstamo por parte de un accionista de la empresa para financiar un déficit en el flujo de caja por la inclusión de un nuevo proyecto llamado “Base de Cubiertas” y por tratarse de una cotización elevada de una nueva maquinaria surgió la necesidad de financiar estos egresos de dinero adicionalmente con una Línea de Crédito otorgada por el Banco del Pacífico.

3 TÉCNICAS EXISTENTES PARA EL MANEJO DE TESORERÍA

3.1 ANÁLISIS DE LA GESTIÓN DE TESORERÍA

3.1.1 El Tesorero: Funciones Principales

El Tesorero, generalmente en dependencia de la dirección financiera, será quién:

- Decidirá los mejores instrumentos de gestión: analizando instrumentos óptimos de pagos, como por ejemplo, utilizar cheques o transferencias, considerando costos administrativos y financieros, flexibilidad y seguridad.
- Proyectará los flujos monetarios de pagos y cobros en el tiempo, es decir, la liquidez esperada en el corto plazo.
- Deberá controlar constantemente la posición de los saldos por fecha valor, con el propósito de evitar tanto saldos ociosos (posiciones acreedores con poca o nula remuneración), saldos deudores y principalmente los comunes números rojos por los que se cancelarán elevados intereses y comisiones.

- Llevará un control intenso control de los costos y gastos bancarios, comprobando y aprobando que las condiciones pactadas en los créditos en términos de intereses, valoraciones, comisiones y gastos respondan a servicios efectivamente pactados.
- Establezca con las entidades financieras buenas relaciones, mejorándolas constantemente mediante un trato honesto, correcto y profesional, negociando las mejores condiciones, tomando en cuenta que estas relaciones son las que proveen tanto de fondos monetarios (préstamos, créditos, descuentos) y servicios adecuados (transferencias, ingresos, garantías) y sobretodo mecanismos de información sobre mercados financieros, nuevos instrumentos bancarios y legislación financiera.
- Mida el riesgo financiero provocado específicamente por las variaciones de los tipos de cambio y tipos de interés evitando la incertidumbre por las variaciones del tipo de interés y tipos de cambio tanto para financiamientos como futuras inversiones.

3.1.2 Tesorería en Relación con otras Áreas de la Empresa

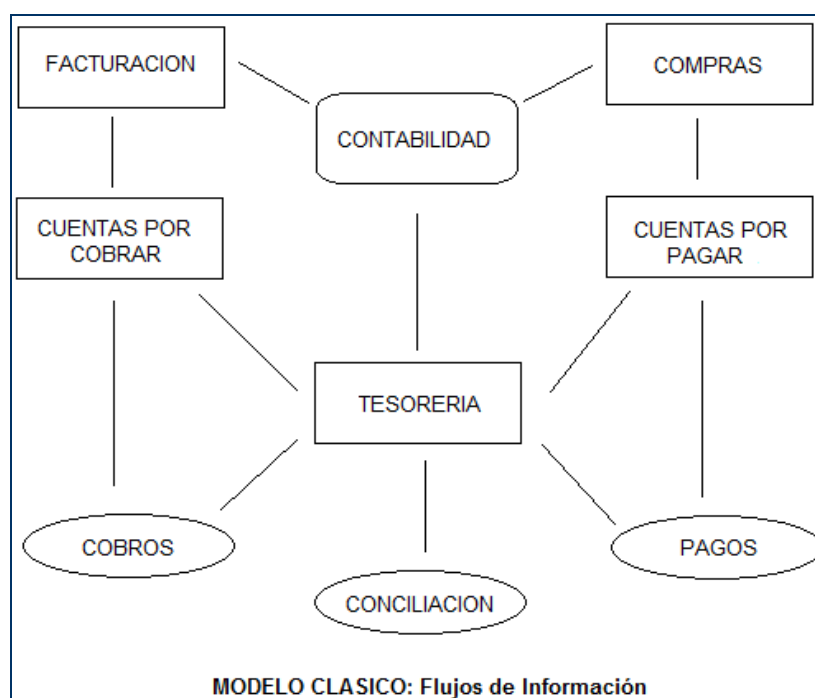
Dentro de las organizaciones, el departamento de Tesorería puede ser ubicado según dos esquemas que son evidentemente opuestos:

3.1.2.1 Modelo Clásico

Según este modelo, el departamento de tesorería realiza únicamente funciones operativas de pago y cobro, no participa en funciones financieras con otras áreas de la empresa ni con las instituciones bancarias, tampoco forma parte de la formulación de políticas de pagos y cobros. Este enfoque no aporta significativamente a los resultados de la empresa

Es importante mencionar que con este modelo, las decisiones financieras se derivan de la información otorgada por el departamento de contabilidad, se basan en criterios únicamente contables, estáticos y con una óptica centrada en el pasado.

Gráfico N° 28

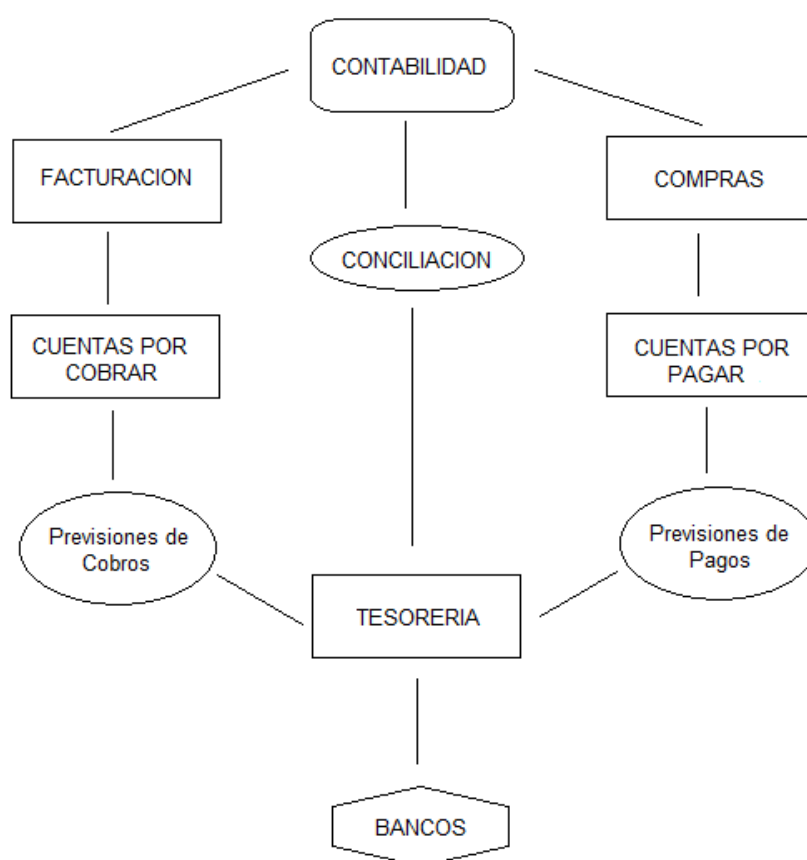


Fuente: X., ALSINA. *Flujos de información*. Gestión de Tesorería. Profit Editorial.
Elaborado por: Sebastian Pinto.

3.1.2.2 Modelo Financiero

En este modelo, el sentido del flujo de información se centra en el departamento de Tesorería, de esta manera se obtiene un escenario más realista integrando datos provenientes de las previsiones de tesorería con conexiones automáticas con las entidades bancarias.

Gráfico N° 29



MODELO FINANCIERO: Flujos de Información

Fuente: X., ALSINA. *Flujos de información*. Gestión de Tesorería. Profit Editorial.
Elaborado por: Sebastian Pinto.

Con el diagrama anterior, se establece que tesorería fija como su horizonte temporal el futuro, su magnitud numérica es en miles, agrupa movimientos con el objetivo de presentar información para la toma de

decisiones, siendo el Tesorero un **gestor** de los recursos monetarios dentro de la empresa.

3.2 TÉCNICAS DE TESORERÍA UTILIZADAS EN EL SECTOR MANUFACTURERO

3.2.1 Análisis Fecha Valor vs. Fecha Contable

Entiéndase como fecha valor a aquella en la cual los fondos monetarios son / dejan de ser disponibles también puede entenderse como aquella fecha en la cual empiezan a correr los intereses.

Fecha contable es aquella en la cual se realiza y se consigna la operación en la cuenta bancaria.

Análisis:

El análisis es simple, pero puede engañar a directivos inexpertos, por ejemplo, recibir un depósito de un valor importante con fecha del último día de un mes cualquiera o incluso fin de año, debido a su fecha de efectivización genera ya la respuesta a la fecha valor versus la fecha contable. Entiéndase para este ejemplo que la fecha valor el segundo día luego del depósito que es cuando los fondos estarán disponibles para ser utilizados en la cuenta bancaria y como fecha contable el día real en el cual fue depositado el cheque.

Esto podría interpretarse como una gestión ineficaz si se analizan las cifras de fin de año o fin de mes, ya que se tendría contablemente un saldo en bancos pero también se refleja deuda impaga.

Conclusión

En la gestión de Tesorería, todas las operaciones, siendo estas, pagos, cobros, previsión de liquidez, cálculo de intereses, se realizan sin excepción tomando en cuenta la fecha valor.

Es importante que el tesorero colabore con los responsables del departamento de compras y comercial para establecer políticas adecuadas de cobros y pagos contemplando aspectos como plazos de pagos y cobros, determinar quién asumirá el riesgo cambiario, descuentos por pronto pago, intereses por mora a clientes, límites de crédito.

3.2.2 Análisis del Floating – Flotación

El departamento comercial de una organización concentra sus esfuerzos en realizar la venta de los productos de la organización, en función del cumplimiento de sus objetivos y metas propuestas. Es importante conocer que “vender no significa cobrar” y “cobrar no significa disponer de los fondos”, es por esta razón que surge el concepto de FLOAT o FLOATING, que se clasifica en los siguientes:

- **Float Comercial:** “Período, en días, que corre a partir del vencimiento de la factura, ya sea de compra o venta, hasta la recuperación del valor de la misma.
- **Float Financiero:** “Período, en días, que corre a partir del cobro de la factura hasta que los fondos recuperados son efectivamente disponibles.”¹⁹

Las dos clases de Floating dependerán del instrumento de cobro ya sea cheque o transferencia y también por el mecanismo de pago, por ejemplo, correo, internet, directamente a través de la institución financiera.

3.2.3 Sistemas de Información en Tesorería: e-Treasury

En el ámbito mundial, la tecnología es un pilar fundamental en el aspecto de la comunicación y de la mecanización de procesos que optimizan y disminuyen las tareas que son netamente operativas.

Todas las áreas que conforman la organización buscan mejores fuentes de información así como sistemas electrónicos que faciliten las tareas cotidianas, el área de Tesorería es uno de los departamentos que obtiene muchos beneficios gracias a los sistemas informáticos con el objetivo de:

- Disminuir gastos financieros y administrativos
- Eficacia para una óptima toma de decisiones
- Mejorar la imagen de la empresa hacia el mercado
- Optimizar la estructura organizacional.

¹⁹ [<http://yoemprendo.es/2010/09/08/gestion-de-tesoreria/>] *Floating: definición y clasificación.*

Al reducir gastos financieros y administrativos, se consigue optimizar la posición bancaria, reducción de las tareas administrativas que se vuelven repetitivas y acarrear una secuencia de errores al manipular documentación sensible tales como facturas, también se obtiene un mayor conocimiento del mercado bancario.

Es importante conocer que gracias a los sistemas de e-Treasury se obtiene un conocimiento diario de la posición financiera de la empresa, se efectúan acciones contemplando la FECHA VALOR, mencionada en puntos anteriores del presente estudio, se pueden potencializar análisis de escenarios futuros.

En el siguiente punto de este análisis se detallarán las ventajas de la e-Treasury como aporte a la labor del Tesorero.

3.2.3.1 Ventajas para el Tesorero

Dentro de las ventajas que la e-Treasury aporta a la labor de Tesorería y por consiguiente a la gestión de Tesorería se pueden señalar las siguientes:

- Conexiones automáticas con entidades financieras.
- Captura de datos bancarios fácilmente a través de conexiones vía internet.

- Ejecución de cobros y pagos ágiles.
- Centralización del manejo de las cuentas de la empresa o grupo de empresas.
- Mejoramiento de la imagen de la empresa frente a las entidades financieras: imagen de control e iniciativa.
- Disminución de actividades operativas.
- Mejoramiento en tiempos de respuesta.
- Apoyo eficiente a la gerencia y directivos para la toma de decisiones.
- Obtención de informes periódicos y por consiguiente conciliaciones oportunas.
- Minimizar los saldos excedentarios.
- Conocimiento amplio sobre los mercados financieros, aplicable a la inversión.

Es importante conocer que todas estas mejoras en la información vienen acompañadas de sistemas de seguridad adecuada que colaboran con el

resguardo y confidencialidad de los datos, para ello cada entidad bancaria establecerá junto con la empresa niveles óptimos de autorizaciones, firmas digitales y dispositivos electrónicos personalizados para cada usuario.

3.2.4 Administración de los Flujos de Cobros

3.2.4.1 Ciclo Habitual de Cobros

Dentro de los flujos importantes que marcan el funcionamiento normal de la empresa, se encuentran los flujos de cobros y de pagos. El flujo de cobros es esencial para la actividad de la empresa ya que si éste sufre alteraciones como por ejemplo retrasos o paralizaciones, la empresa podría llegar a extinguirse.

Es el área de Tesorería la responsable del fruto de las acciones del departamento comercial: “**Los Cobros**”, para ello formulará políticas de crédito adecuadas en conjunto con la gerencia comercial con el objetivo de disminuir gastos financieros y recursos inmovilizados que podrían generar problemas de liquidez.

El ciclo habitual de cobros esta dado, en la mayoría de empresas, de la siguiente manera:

- a) Venta, captación, registro y transmisión del pedido
- b) Despacho de la mercadería o servicio.
- c) Facturación
- d) Vencimiento de la factura (obligación de pago del cliente)
- e) Pago del cliente (ingreso para la empresa)
- f) Ingreso del cobro a la institución financiera.
- g) Efectivización de los fondos (disponibilidad de los recursos)
- h) Posibilidad de devolución de los valores, (protestos) o simplemente Impago de la obligación.

Es importante aclarar que las primeras etapas de este ciclo son las decisivas para el efecto del cobro. De un buen análisis y una efectiva negociación depende el cobro de la obligación del cliente.

“La venta es un concepto contable, el cobro es un concepto financiero puro”

Algunos factores que pueden influir en la ampliación del período de cobro son:

- Falta de stock de productos.
- Exceso en el límite de crédito.
- El instrumento de pago que se sugiera al cliente.
- Utilizar mecanismos como la post facturación, que otorga gratuita y espontáneamente crédito al cliente.

- En el evento del impago, no tener las fuentes necesarias para conocer a tiempo este suceso, los datos exactos de quién, cuánto y por qué se produjo el impago o devolución del instrumento de pago. Es importante establecer en la política de crédito quién asumirá los gastos bancarios y comisiones por devoluciones de pagos, intereses por mora o multas por incurrir en impagos.

3.2.4.2 Instrumentos Nacionales de Cobro

No solo una eficiente gestión de tesorería consigue un ahorro en comisiones o gastos bancarios y disminuciones en la inversión que la empresa tiene en clientes, es fundamental el instrumento de cobro que sea utilizado, debe ser adecuado con el objetivo de que el Float comercial y financiero sea menor.

Un instrumento de cobro efectivo deberá los siguientes aspectos:

- Genere actitud proactiva de cobro
- Tiempo de gestión
- Bajos costos bancarios
- Ejecución ágil y amparada por la ley: llegado el impago se puedan realizar las acciones legales pertinentes.
- Seguridad.

Dentro de los medios de cobro más comunes se ubican:

a) Efectivo:

A pesar de ser el más líquido, incurre en elevados gastos administrativos como por ejemplo, seguridad, custodia, cuadro, recuento, primas de seguro, transporte de valores.

Gráfico N° 30



Fuente: www.google.com/imagenes

Elaborado por: www.google.com/imagenes

b) Cheques:

El emisor de este medio de pago es quien controla y decide si liquidar la deuda y cuando lo desea hacer. Es importante para el beneficiario disminuir al máximo el Float, ingresando lo antes posible el depósito de este documento al banco.

Gráfico N° 31

Fuente: www.google.com/imagenes

Elaborado por: www.google.com/imagenes

Riesgos:

- Incertidumbre de la existencia de fondos

“Es aconsejable evitar este medio de pago en lo posible ya que el Float está siempre a favor del emisor”

c) Transferencias Bancarias:

Es un medio bastante usado en nuestro medio, conlleva un Float Financiero de CERO días para quien ordena la transferencia pero para el beneficiario se genera un Float de dos o más días ya que depende siempre de la institución financiera intermediaria.

Existen otro tipo de inconvenientes que se generan con este medio de cobro, como por ejemplo, el ingreso errado de la información por parte

del ordenante, fallas operativas del banco intermediario, fechas y horas del proceso, etc.

La gestión del Tesorero radica en proporcionar toda la información necesaria para que estos errores no existan, detallar claramente los datos bancarios como número de cuenta, códigos, dígitos correctamente para evitar retrasos que en ocasiones pueden resultar voluntarios por parte del pagador.

d) Letra de Cambio:

Es un mecanismo de cobro comúnmente utilizado en nuestro medio, es un medio de financiación por lo que puede negociárselo con una tasa de descuento.

El emisor de la letra de cambio (el vendedor del bien o servicio) es quien tiene el poder en el proceso de cobro ya que quedan pactadas las condiciones de pago de la obligación del cliente.

Legalmente puede ser ejecutado, de presentarse el evento de no pago, se pueden seguir las acciones legales pertinentes.

Gráfico N° 32

Diagrama de un pagaré con los siguientes campos y etiquetas:

- Nombre del Beneficiario
- Fecha de vencimiento
- Lugar y Fecha de expedición
- Lugar de pago
- No.
- \$
- A
- se servirá(n) Ud(s) mandar pagar
- incondicionalmente por esta Unica Letra de Cambio en
- a la orden de
- la cantidad de
- Valor
- que sentará(n) Ud(s) en cuenta
- aviso de S. S.
- Firma del girado
- Nombre y domicilio del girado
- Firma del girador

Fuente: www.google.com/imagenes

Elaborado por: www.google.com/imagenes

e) Pagaré:

Un pagaré, es un documento que contiene la promesa incondicional de una persona suscriptora de que pagará a una segunda persona llamada beneficiaria o tenedora, una suma determinada de dinero en un determinado plazo de tiempo.²⁰

Las características importantes del pagaré son que puede ser negociado con las instituciones financieras con una tasa de descuento y cuando las emite el mismo cliente, no tiene costo para el cobrador.

²⁰ [<http://es.wikipedia.org/wiki/Pagar%C3%A9>] **Pagaré**

f) Tarjetas de Crédito:

Es importante mencionar que estas se subdividen en tarjetas de crédito y de débito, las primeras, el cliente paga a la entidad emisora el valor de la compra al plazo pactado, y las segundas, el valor de la compra se carga directamente a la cuenta del cliente el mismo día de la compra.

Este instrumento es de gran aceptación, incrementa el volumen del negocio, existe la seguridad de recibir el valor de la venta indistintamente si existe o no el dinero en la cuenta del cliente.

El establecimiento, debe pagar una comisión a la entidad de tarjetas de crédito que va relacionado al sector o actividad económica.

Es importante evaluar el impacto sobre los precios de los productos al incluir este medio de cobro ya que como se había mencionado, el establecimiento asume comisiones y gastos bancarios.

Gráfico N° 33

Fuente: www.google.com/imagenes

Elaborado por: www.google.com/imagenes

3.2.4.3 Instrumentos internacionales de Cobro

Los mecanismos de internacionales de cobro surgen de la contraposición existente entre la incertidumbre que tienen tanto los importadores como exportadores de la mercadería:

- La incertidumbre del importador de recibir las mercancías según las condiciones del contrato,
- Incertidumbre del exportador, de estar seguro del cobro en tiempo y forma pactada.

En nuestro medio existen tres medios de cobro comúnmente utilizados:

a) Transferencias bancarias:

Es un instrumento muy utilizado a nivel internacional ya que genera bajos gastos bancarios y administrativos, conlleva rapidez de transmisión y recepción de los valores a través de Internet (sistemas de banca electrónica).

Los tiempos de efectivización de las transferencias variarán de acuerdo a la zona geográfica donde se ubique el cliente y los costos que se generan pueden ser asumidos únicamente por el ordenante o si fuera el caso, y así la negociación entre cliente y proveedor lo dicte, podrá ser asumida en forma compartida.

Es importante que los gastos bancarios varían dependiendo también si la transferencia es directa al banco beneficiario o se utiliza una institución financiera intermediaria.

SWIFT: Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication.

TARGET: Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System.

EBA: European Banks Association.

b) Cobranzas (remesa documentaria):

Cobranza es un medio de pago mediante el cual, el Banco, actuando por cuenta, orden y riesgo del exportador, tramita el cobro de documentos comerciales ante el Importador. El único compromiso del Banco es cumplir con las instrucciones del exportador.²¹

Mediante este instrumento de cobro, el exportador es quien tiene la iniciativa de toda la operación.

Ventajas:

- Mantiene el dominio de la mercadería hasta que se produce la aceptación de pago.
- Puede negociar un anticipo de los fondos mediante el descuento de los documentos, siempre y cuando se haya negociado un cobro diferido.
- “Existe siempre seguridad y garantía en el manejo de los documentos.
- Rapidez en el envío del pago.²²

Desventajas:

- El comprador puede rechazar la cancelación de la obligación, cuando el efecto es contra pago.

²¹ [<http://www.bancodelpacifico.com/comercio-exterior>]. *Cobranzas (mecanismo de cobro para el exterior).*

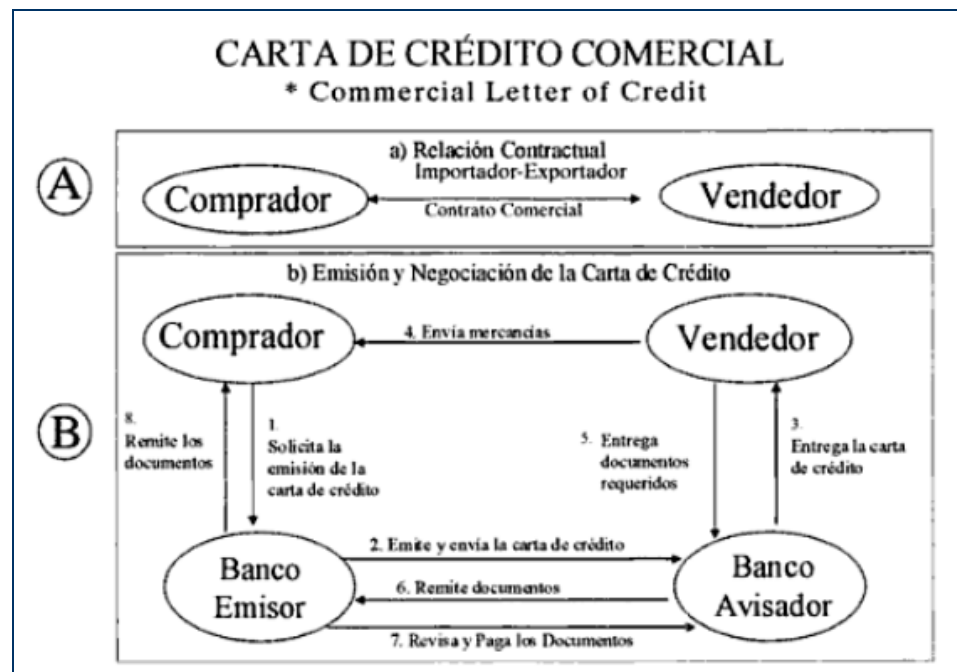
²² [<http://www.bancodelpacifico.com/comercio-exterior/exportacion>]. *Beneficios – Cobranzas bancarias.*

- El exportador puede llegar a asumir los costos de financiamiento otorgado al comprador, debido a condiciones que se presenten en el mercado.

c) Cartas de Crédito Bancarias de Importación o Exportación:

“Es un instrumento de pago en virtud del cual un Banco, actuando a solicitud de un importador y de conformidad con sus instrucciones, se compromete a efectuar el pago a un exportador, contra la presentación de una serie de documentos exigidos dentro de un tiempo límite especificado, siempre y cuando se hayan cumplido los términos y condiciones previstas en el crédito”.

Gráfico N° 34



Fuente: [<http://www.bancodelpacifico.com/comercio-exterior>]. *Cartas de Crédito.*

Elaborado por: [<http://www.bancodelpacifico.com>]

Esquema de operación:

1. El importador y exportador firman un contrato de compra venta.
2. El importador solicita a su banco la apertura de una carta de crédito.
3. El banco emisor abre el crédito y confirma el movimiento con el banco del exportador.
4. El banco del exportador confirma el crédito.
5. El exportador envía los productos al importador.
6. El exportador envía los documentos a su propio banco.
7. El banco del exportador confirma y comprueba la documentación y realiza el pago al exportador.
8. El banco del exportador envía los documentos al banco emisor.
9. El banco emisor paga al banco exportador.
10. El banco emisor envía los documentos al importador.
11. El importador reembolsa los fondos al banco emisor.

12. El importador envía los documentos que confirman el pago al exportador.

Entre las ventajas de utilizar este instrumento están, la recepción de los valores vía bancaria, seguridad de la transacción por tratarse de operaciones entre entidades bancarias, seriedad y condiciones correctamente pactadas.

Es importante conocer que, debido a la complejidad de este instrumento, también tiene su clasificación, que en breves explicaciones se detallan a continuación:

- a) Carta de Crédito **revocable**: Puede ser modificado por las partes y no constituye un compromiso en firme frente al beneficiario.
- b) Carta de Crédito **irrevocable**: Constituye un compromiso en firme ante el beneficiario, no puede ser modificada, revocado o anulado sin el previo consentimiento de todas las partes.
- c) Carta de Crédito **Confirmada**: El banco emisor pide a otro banco que confirme el crédito, solo se aplica cuando son documentos irrevocables.
- d) Carta de Crédito Revolving (rotativo): Permite renovaciones automáticas de la operación en cada período.
- e) Carta de Crédito con **cláusula verde**: se pueden anticipar fondos con cargo al crédito con el propósito de adquirir materiales o suministros relacionados con la operación.
- f) Carta de Crédito con **cláusula roja**: Se permite al beneficiario disponer anticipadamente de una parte o del total del importe de la operación, con la condición de devolverlo si se llega a incumplir las condiciones.
- g) Carta de Crédito **transferible**: permite al beneficiario transferir total o parcialmente el importe del crédito a un tercero al que se le

compraría la mercadería si este no dispone en el momento de la operación.

- h) Carta de Crédito **back to back**: Permite al beneficiario solicitar otro crédito con la garantía del que recibirá fruto de la operación de comercio exterior.²³

Es necesario que se agregue a la documentación de la carta de crédito, documentos que validen todas las condiciones pactas por las partes, estos pueden ser la factura de los productos, facturas pro-formas, conocimiento del embarque (bill of landing), pólizas de seguro (de haberlas), certificados sanitarios, certificados de origen, lista de contenido, certificado negativo de lista negra, etc.

3.2.5 Factoring

Se entiende por Factoring, al contrato por el cual el acreedor cede a una entidad financiera, los activos que dan derecho a cobro, derivados de su actividad comercial y este a su vez los gestiona en su nombre obteniendo una rentabilidad.²⁴

Los servicios que pueden estar incluidos dentro del Factoring son:

- Gestión de cobro
- Cobertura del riesgo de insolvencia
- Posibilidad de financiación
- Gestión de administración de crédito
- Información comercial

²³ [<http://rusiaexport.wordpress.com/2008/03/21/tipos-de-carta-de-credito>]. *Clases de Cartas de crédito*.

²⁴ [GESTION DE TESORERÍA, OLSINA, Xavier, Profit Editorial]. *Factoring*.

Los costos del Factoring, suelen oscilar entre un 0.5% y un 2,5% sobre el valor total de las facturas descontadas.

Las empresas que acceden al Factoring como instrumento de diversificación financiera se benefician por:

- a) Menor trabajo operativo en la gestión de cobro de las cuentas deudoras.
- b) Disminución de gastos extraordinarios que implica la gestión de cobranza, ya sean estos, movilización, honorarios legales, etc.
- c) Elaboración de presupuestos de Tesorería más ajustados que conllevan a la mejor asignación de los recursos en el período.
- d) En aspectos de liquidez:
 - Mejorar el flujo de caja, al disponer de cuentas que se encontraban en “realizable”.
 - El Factoring reduce las necesidades de financiamiento con terceros, disminuye el riesgo de déficit.
 - Permite ganar ventajas comparativas frente a la competencia, al poder otorgar mayor plazo de crédito a sus clientes.

3.2.6 Seguros de Crédito para Exportaciones

Son mecanismos que ayudan a las empresas a disminuir el riesgo de impago de sus cuentas por cobrar, especialmente con clientes del exterior ya que por logística es más complicado realizar una gestión de cobro más proactiva y de forma directa.

Este seguro ofrece los siguientes servicios:

- Planificación crediticia y vigilancia de la solvencia de los clientes del asegurado.
- Gestión de reclamos y recuperación de los créditos impagos.
- Indemnización por importes no recuperados.

Dentro de estas pólizas se pueden nombrar, pólizas de crédito para exportación para PYMEs, pólizas de crédito comprador, pólizas de confirmaciones de créditos documentarios, póliza de ejecución de fianzas o seguros de inversiones en el exterior.

El riesgo que cubren estas pólizas son:

- Riesgo comercial
- Riesgo político
- Riesgo de compradores públicos y/o privados

La compañía aseguradora impondrá una prima que irá atada a ciertas variables como el país del deudor, su riesgo país, plazo del crédito, medio de pago.

La ventaja significativa de este seguro es que cubre el impago de su cliente o deudor en el caso de producirse.²⁵

3.2.7 Administración de los Flujos de Pago

El flujo de pagos constituye el segundo flujo monetario de importancia en la organización.

²⁵ [http://www.coface.com.ec/CofacePortal/EC/es_ES/pages/home/wwd/p] *Pólizas de seguro de crédito para exportaciones*

Para la gestión de Tesorería, en el caso de los cobros le conviene instrumentos de cobro de rápida realización pero en el caso de los pagos, es importante elegir medios de pago de lenta realización. Es importante manejar esta fase de la manera más ética y profesional posible, es importante aclarar que es la imagen de la empresa la que se expone al mercado como buena o mala pagadora de sus obligaciones.

Es necesario manejar la tesorería con los más altos niveles de profesionalismo buscando el beneficio de la empresa y no afectando a los proveedores ya que ellos son parte fundamental en las operaciones de la organización.

Dentro de los destinatarios de los pagos están:

- a) Proveedores nacionales.
- b) Personal (empleados).
- c) Organismos públicos (SRI).
- d) Entidades financieras y afines.
- e) Traspaso entre cuentas bancarias.
- f) Proveedores del exterior.

3.2.7.1 Instrumentos Domésticos de Pago

Los instrumentos de pago más comunes son:

a) Caja / Fondos propios:

Este mecanismo se debe evitar en lo posible ya que son fondos que no generan rendimiento, generan también gastos por concepto de seguridad, transporte, cuadre de caja y custodia.

Para disminuir en lo posible el riesgo y los costos asociados a este instrumento se pueden aplicar las siguientes medidas:

- Establecer un fondo fijo de caja.
- Concentrar el horario de caja en franjas horarias concretas.
- Integrar el máximo número de pagos puntuales en el flujo de pagos corrientes, promover una sola apertura de la caja durante el día.

b) Cheques:

Es un instrumento muy utilizado en el medio, ya que constituye un medio de pago que no requiere disponer de los fondos en el instante del pago, el FLOAT es a favor del pagador, no implica pago de comisiones, genera trabajos operativos altos en el control de Tesorería como control interno de las chequeras.

c) Transferencias Bancarias:

Es de gran ventaja ya que se pueden identificar siempre la ubicación de los fondos, algo que no sucede con los cheques.

El Float es a favor del banco, los fondos son debitados de la cuenta del ordenante el día de la orden y acreditado a la cuenta del beneficiario con posterioridad.

Implica gastos bancarios al ordenante, sobre todo en pagos al exterior.

d) Pagaré:

En el medio, la mayoría de facturas comerciales contienen de manera implícita un pagaré que obliga al deudor a cancelar la obligación bajo las condiciones y tiempos pactados.

Puede ser utilizado como instrumento de negociación, se lo puede negociar bajo una tasa de descuento con ciertas entidades financieras que tengan la apertura de dicho proceso.

Incorpora la capacidad de ser cobrado judicialmente.

e) Tarjetas de Crédito / débito

Es una opción viable de pago, reduce los anticipos otorgados al personal y el volumen de efectivo en caja, evita el traslado de dinero en efectivo dentro y fuera del país.

Conlleva también ciertas precauciones a ser tomadas, por ejemplo, revisar la información entregada en los estados de cuenta de la empresa emisora de la tarjeta de crédito, en caso de robo es fundamental la rapidez con la que sea anulada y solicitada la renovación.

Es un mecanismo que conviene usarlo por ejemplo, en viajes y movilizaciones.

Es importante conocer las ventajas y desventajas de los instrumentos de pago señalados:

- **Ventajas**

- a) El Float es siempre a favor del pagador
- b) Mejoran la liquidez de la empresa
- c) El pagador decide la fecha y momento preciso para efectuar el pago.
- d) El pagador es quien tiene la iniciativa en este proceso.

- **Desventajas**

- a) El manejo de cheques requiere de un control primordial en el aspecto de conciliaciones.
- b) Riesgo de falsificaciones.

3.2.8 Previsión de Tesorería

Dentro de las funciones diarias del Tesorero de una empresa, la importante actividad es la de disponer y administrar los fondos necesarios y en las mejores condiciones posibles a fin de asegurar la liquidez y la continuidad de la empresa y garantizar de esta manera el funcionamiento de la misma en el futuro.

Es necesario conocer que conlleva una previsión de Tesorería, puede establecer un punto de comparación con la Planificación Financiera:

Cuadro N° 11

	PLANIFICACION FINANCIERA (L/P)	PREVISION DE TESORERIA	POSICION DE LIQUIDEZ
HORIZONTE	3 a 5 años	1 año	7 a 90 días
DESGLOSE	Años / Semestres	Meses	Días (fecha valor)
OBJETIVO	Determinar las inversiones y las fuentes de financiamiento a L/P	Calcular las necesidades de financiamiento corriente y los eventuales excedentes de Tesorería	Prever y asegurar la liquidez diaria
ORIGEN	Plan estratégico de la empresa	Presupuesto anual (económico y financiero)	Flujos de pagos y cobros
RESULTADO FINAL	Establecer proporción de recursos propios / ajenos	Facilitar las negociaciones bancarias	Distribuir la operativa bancaria entre las entidades financieras
FOCO DE ACTUACION	Masas de balances	Operaciones concretas y estimadas	Operaciones seguras y/o realizadas
QUIEN LA REALIZA	Dirección financiera	Tesorería	Tesorería
REVISION	Anual	Semestral / Trimestral	Semanal / diaria

Fuente: X., ALSINA. *Flujos de información*. Gestión de Tesorería. Profit Editorial.

Elaborado por: Sebastian Pinto.

La previsión de Tesorería permite al tesorero realizar las siguientes actividades:

3.2.8.1 Planificación

- a) Planificar las políticas de circulante, es decir los instrumentos de cobro y pago en el corto plazo.
- b) Planificar el impacto de las decisiones de inversión en activos fijos en el corto plazo.
- c) Planificar los riesgos financieros como por ejemplo, tipos de cambio, tipos de interés y riesgos comerciales.

3.2.8.2 Gestión

- a) Gestionar la obtención de recursos financieros como líneas de crédito, Factoring, etc.
- b) Gestionar la inversión de excedentes temporales.
- c) Gestionar las negociaciones con las entidades financieras.

3.2.8.3 Control

- a) Controlar las desviaciones de la previsión, cuando no coincidan los flujos de pagos y cobros.
- b) Mantener seguimientos y controles continuos a las políticas de manejo del área de Tesorería, velando por su cumplimiento.
- c) Controlar las posibles desviaciones de los gastos financieros previstos.
- d) Controlar el cumplimiento de las condiciones y negociaciones bancarias pactadas.

Es necesario tomar en cuenta que la previsión de Tesorería, en ocasiones, sufre desviaciones en los pagos y cobros debido a decisiones externas que son ajenas a tesorería y pueden ser controladas mediante negociaciones bancarias o la utilización de seleccionados instrumentos.

3.2.9 Gestión de Déficit de Tesorería

3.2.9.1 Aspectos Preliminares

Aspecto 1: Gestión Financiera a largo plazo

- Conservar una adecuada rentabilidad de los fondos propios.
- Adecuada proporción de los fondos de corto y largo plazo.
- Estructura optima de capital EOC.
- Conseguir adecuada relación entre recursos propios y activo fijo.

Aspecto 2: Gestión Financiera a corto plazo

- Buena previsión de liquidez.
- Enfocar el financiamiento a los activos corrientes.
- Es el campo de trabajo de la gestión de Tesorería.

La previsión anual de tesorería permite:

- a) Planificar la política bancaria del negocio
- b) Manejar tiempos adecuados para las negociaciones.
- c) Valerse de otras entidades financieras
- d) Comparar ofertas

A continuación se presentan ciertas características de los instrumentos financieros que serán los adecuados para cubrir déficit de Tesorería:

- Flexibilidad operativa
- Adecuación de plazos
- Rapidez de acceso, financiamiento de proveedores o con entidades bancarias, etc.
- Costos: los más adecuados.²⁶

3.2.9.2 Instrumentos de Financiamiento de Déficit de Tesorería

a) Descubierta Bancario:

Se puede interpretar como Sobregiros Bancarios, se producen cuando la entidad financiera enfrenta los pagos de la cuenta corriente del cliente con saldos insuficientes.

Esta fuente de financiamiento no es adecuada ya que los intereses bancarios son muy elevados, que pueden llegar hasta el 16.30% (tasa efectiva máxima a noviembre de 2011).. También es necesario exponer que al recurrir en reiteradas ocasiones a este instrumento la imagen de la empresa se verá debilitada frente al banco en el caso de incumplimiento, caso contrario genera un comportamiento de pago del deudor.

b) Coincidencia entre corrientes de pagos y cobros:

La empresa debe buscar retrasar los pagos el mayor tiempo posible y acelerar los cobros, no siempre es posible pero lo ideal es mantener buenos niveles de negociación con proveedores que concedan a la empresa mayores plazos de crédito.

c) Financiamiento con proveedores:

Es óptimo buscar ampliar los días de crédito otorgado por los proveedores, analizando si el proveedor en los futuros despachos, carga costos al producto conociendo que existen retrasos en los pagos.

d) Sobregiros bancarios contratados:

Es un contrato en el cual la institución bancaria concede al cliente una línea de sobregiro a un período seleccionado, aplicando los intereses a los valores utilizados de esta línea.

²⁶ X., ALSINA. *Flujos de información*. Gestión de Tesorería. Profit Editorial.

Es importante negociar con la institución financiera los gastos, y los intereses que se generarán por esta operación, según el ART. 52 de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero “la liquidación de estos sobregiros en cuentas corrientes efectuados por el Banco, junto con el estado de cuenta corriente del deudor serán considerados como título ejecutivo de esta vía, devengará la máxima tasa de interés permitida y las comisión respectiva a la fecha de concesión, más la máxima indemnización moratoria vigente a la fecha de pago”, es importante tratar de disminuirlos al máximo y evitar que se carguen excesos de intereses a determinados eventos, como por ejemplo, intereses por saldos excedidos.²⁷

Son los instrumentos más utilizados para financiar los déficit de Tesorería. El éxito de estos instrumentos dependerá en gran parte de la correcta negociación del Tesorero con la entidad bancaria o financiera.

3.2.10 Gestión de Excedentes de Tesorería

3.2.10.1 Criterios Básicos

- Generación de una política de optimización de excedentes.
- Los instrumentos de colocación deben ofrecer seguridad.
- El instrumento debe ofrecer liquidez, liquidación antes de lo previsto de manera inmediata.
- Rentabilidad, la mejor opción.

²⁷ [<http://aulavirtual.afige.es/webafige/informacion-sobre-deficit-de-tesoreria-instrumentos>] *Instrumentos de financiamiento de déficit.*

- Todas las inversiones están sujetas al impuesto a los rendimientos financieros impuestos por el SRI.
- Se debe considerar que el emisor del título debe ser solvente, lamentablemente este concepto va ligado a la premisa que dicta “mientras más solvente es el emisor, menor será el rendimiento que ofrece”.

3.2.10.2 Instrumentos de Colocación de Excedentes

a) Amortización avanzada de créditos o préstamos:

Con el excedente de fondos se puede cancelar parcial o totalmente los saldos de los préstamos que la empresa haya contraído.

El beneficio o rentabilidad es el ahorro en los gastos financieros y se consigue una reliquidación de los intereses.

b) Descuentos por pronto pago:

Con el excedente, se puede negociar con los proveedores el pago anticipado de sus facturas aplicando una tasa de descuento.

Esta opción mejor las relaciones con nuestros proveedores ya que se otorga a ellos un financiamiento, mejorando su liquidez a pesar de que se realice bajo un descuento.

Sin embargo es un método que tiene poca trayectoria ya que el proveedor termina por aprender y negociará de mejor manera las futuras propuestas.

c) Mercado de deuda pública:

Se negocian títulos emitidos por el Estado a través de negociaciones de tipo corriente (periódicas), especiales (extraordinarias) y restringidas.

El Capítulo IV del Código Orgánico de la Planificación y Finanzas Públicas menciona en los artículos #142, 143 y 144 se mencionan los lineamientos que se seguirán para la emisión de deuda pública, detallándose estos en el Anexo # 3 del presente estudio: “ Incluir normativa ecuatoriana.

d) Mercado Monetario:

Se negocian en entidades financieras los siguientes activos

- **Inversiones temporales:** la empresa al mantener un excedente de dinero, negocia con la institución bancaria ceder temporalmente la parte excedente con el propósito de llegado el vencimiento se obtenga una rentabilidad, generalmente estas inversiones se las realiza el fin de semana con la restitución de

la inversión a la cuenta de la empresa el primer día hábil de la semana siguiente a primera junto con el rendimiento pactado, este tipo de inversiones si están sujetas el impuesto a los rendimientos financieros.

- **Emisiones de deuda (Obligaciones de LP o Papel Comercial:**

Suelen utilizar este recurso una gran cantidad de empresas que desean financiarse por sus propios medios y no con una institución bancaria, los demandantes son empresas con excedentes de tesorería que obtendrán una mayor rentabilidad que si lo hicieran en una institución financiera, el rendimiento y la seguridad estarán irán de la mano de la solvencia con la que cuenta la empresa emisora de estos títulos.

- **Mercado de valores:** “Son un tipo de mercado de capitales donde se negocia la renta variable y la renta fija de una forma estructurada a través de la compra de valores negociables”.²⁸

Es el mecanismo menos aconsejable de inversión ya que solo en ciertas ocasiones los rendimientos son los esperados, se puede obtener un riesgo elevado de pérdida.

²⁸ [http://es.wikipedia.org/wiki/Mercado_de_valores] *Mercado de valores*

3.2.11 Relaciones Bancarias

3.2.11.1 Importancia

Se debe considerar que la institución financiera constituye el mayor proveedor de la empresa en términos de financiamiento y servicios necesarios para el funcionamiento de la empresa. Es por ello que las relaciones con las entidades bancarias son de vital importancia para el desarrollo de la empresa.

Es fundamental que al momento de la negociación bancaria se conozcan claramente cuáles son las necesidades de la empresa tanto financieras como de servicios, conocer también las normativas actuales que regulan al mercado bancario es un aporte importante a la eficiente negociación.

Fomentar la competitividad entre instituciones bancarias es un pilar fundamental en la efectividad de las conversaciones ya que refleja un manejo óptimo de la situación y la empresa obtiene un mayor poder de negociación.

3.2.11.2 Establecimiento de Políticas Bancarias

El establecer correctos lineamientos para acudir a negociaciones con instituciones bancarias evitará situaciones desfavorables para la empresa.

El formular una correcta política bancaria evitará que lo señalado anteriormente suceda, esta también deberá nacer y contener lo siguiente:

- Nacerá y se diseñará por la dirección financiera.
- Deberá ser estructurada en función al volumen de financiamiento necesario, según un horizonte temporal.

Contemplará instrumentos aceptados por la gestión de Tesorería como por ejemplo, de financiamiento de corto plazo, excedentes de tesorería y los instrumentos de gestión de riesgo.

- Detallará los productos y servicios que se espera obtener de la institución bancaria.
- Presentará niveles de autorizaciones para órdenes de cobro y pago y sus respectivos niveles de seguridad.
- Fijará quién puede negociar y sus límites y atribuciones.
- Presentará circuitos de información y reportes periódicos sobre las relaciones bancarias con respecto a costos de los servicios, condiciones, acuerdos, rentabilidad.
- Determinará el número y clase de entidades: Mapa bancario.²⁹

En la literatura seleccionada para la elaboración de este estudio se presenta un modelo de mapa bancario expresado de la siguiente manera:

Cuadro N° 12

Clase de Banco	Tipo de relación	% Crédito	% Financiamiento Comercial	% Préstamo	% Carga Operativa
"Grande"	Principal	50	30	10	10
"Grande"	Alternativo	25	25	50	0
Banco especialista	Banco (2da. Marca)	25	25	25	25
Bco. de Servicios específicos	Banco local / extranjero	0	20	15	65

Fuente: X., ALSINA. *Flujos de información*. Gestión de Tesorería. Profit Editorial.
Elaborado por: Sebastian Pinto.

²⁹ X., ALSINA. *Flujos de información*. Gestión de Tesorería. Profit Editorial.

3.2.11.3 Análisis de la Óptica de las Entidades Financieras

Para las entidades financieras es muy importante el análisis que realizan a sus clientes y futuros clientes, los criterios que utilizan son técnicos y variados.

Cada cliente tiene un riesgo diferente y las operaciones que buscan son distintas pero se puede establecer cierta metodología que las entidades bancarias utilizan para **analizar y evaluar a sus clientes y el riesgo** implícito en ellos, este estudio se fundamente en los siguientes temas:

a) Análisis del cliente:

En esta etapa la entidad financiera evalúa al cliente tomando en cuenta los siguientes aspectos:

- Actividad que realiza
- Sector al que pertenece
- Posición dentro del sector.
- Burós de Crédito
- Central de Riesgos
- Calificaciones de crédito
- Evolución de la actividad crediticia
- Volumen expuesto en moneda extranjera / entidades extranjeras.
- Riesgos indirectos, como avales, garantías a terceros.

- Registro de la propiedad, verificando los bienes declarados por el cliente.
- Cartera de clientes, proveedores.
- Productos que comercializa con el fin de evaluar el posicionamiento en el mercado.
- Competencia.
- Historial dentro de la institución bancaria (nivel de depósitos, saldos, créditos recibidos y el historial de pagos de los mismos).

b) Análisis del riesgo:

Para la entidad bancaria es fundamental la premisa de “a mayor tiempo, mayor riesgo” es por ello que el primer aspecto es analizar el plazo de la operación.

Generalmente el banco solicitará a la empresa que financie parte del proyecto ya que el banco no otorgará financiamiento del cien por ciento de las inversiones del cliente.

Analizará indicadores que le reflejen la actual situación económica y financiera de la empresa, estudiará la liquidez, solvencia, apalancamiento, nivel de endeudamiento, patrimonio, garantías y demás factores que reflejen la capacidad de acceder al servicio solicitado por el cliente.

c) Análisis del motivo de la petición:

La solicitud que realiza el cliente (para el banco) debe ser:

- Razonable: Analiza el destino que se va a dar al préstamo, tiene que ir en relación a la actividad de la empresa.
- Coherente: El plazo de retorno del préstamo irá de acuerdo al objetivo del mismo, se devolverá a corto plazo los financiamientos de circulante, y a largo plazo, las inversiones en inmovilizados, por ejemplo.
- Adecuada: El financiamiento deberá ser suficiente para la inversión.

d) La empresa:

Se analizará el organigrama de la organización para conocer los directivos, los mandos intermedios y los empleados y analizará la trayectoria de éxito de la empresa.

e) Recursos humanos:

Se evaluará:

- Competencias de los equipos directivos
- Prevención de riesgos laborales.

- Nivel salarial
- Políticas de reestructuración
- Clima laboral, premios, castigos, ascensos y promociones
- Política de capacitaciones.

f) Comercialización:

- Productos
- Períodos de comercialización
- Niveles / cantidades
- Clientes
- Lugares de concentración de la comercialización
- Logística y procedimientos de cobro.

g) Aprovevisionamiento

- Productos que adquiere / compra
- Cantidades
- Proveedores (nacionales / extranjeros)
- Lugar de procedencia de los proveedores
- Medios de compra
- Medios de pago.

h) Competencia

- Principales competidores
- Productos
- Servicios.

i) Compensaciones

Para la banca es necesario atraer negocios complementarios al principal solicitado por el cliente, es decir además de otorgar un préstamo puede incluir también que se realicen los pagos de nómina a través de ellos, manejo de pagos a proveedores, emisión de tarjetas de crédito o de débito, etc.

3.2.11.4 Inicio de las Operaciones

Una vez analizado todos los factores antes mencionados, la institución financiera empieza el proceso solicitando toda la documentación que respalde los datos que se señalaron en los puntos anteriores para comenzar su análisis cuantitativo y cualitativo de las cifras.

a) Documentación de interés para el banco

La siguiente documentación es la que se adjunta al análisis del ejecutivo de cuenta y es presentada al comité de crédito para el análisis y aprobación de la operación:

- Escritura de constitución de la empresa
- Estatutos
- Balances auditados
- Balances declarados (Superintendencia de Compañías)
- Análisis económico y financiero (flujos y proyecciones)
- Plan de negocios (elaborado por la directiva y mandos altos)
- Declaraciones de impuestos (IVA, Renta)
- Composición accionaria
- Informes / certificados bancarios
- Informe de buros de crédito
- Central de riesgos.
- Garantías: reales, avales de terceros, letras, pagarés.
- Propuesta de pago de la operación.

3.2.11.5 Líneas de Crédito

Una vez que la empresa conoce sus necesidades al corto y largo plazo y ha mantenido una buena planificación y manejo de sus recursos, puede acceder a productos bancarios que son muy versátiles, ya que son un análisis inicial por parte del banco y su respectiva aprobación luego de haber cumplido con todos los requisitos, puede otorgar un crédito por un monto establecido que irá siendo utilizado por la empresa según sus necesidades, es decir, puede utilizar todo el importe en una sola vez o en diferentes ocasiones según sus requerimientos de liquidez o eventos imprevistos, por lo general estas líneas de crédito tienen vigencia de un

año y en su vencimiento se deberá solicitar la actualización de la documentación presentada originalmente para un nuevo análisis y su respectiva renovación o ampliación.

A continuación se presenta un esquema a seguir para la negociación de una línea de crédito:

Cuadro N° 13

LINEA DE CREDITO		
ESQUEMA DE ACTUACIÓN PARA LA NEGOCIACIÓN		
FASE 1	ESTUDIO	PUNTOS A CONSIDERAR
	Análisis de las necesidades	Previsión de Tesorería
	Análisis de las alternativas	Por volumen / Servicios Otros bancos de relación
	Análisis de las fuentes de pago	Estudio de la proyección del flujo de caja de la empresa
	Análisis de las ofertas	Comparación con el mercado alternativo
	Características del Banco	Historia, Calidad. Relación Costo / Servicio
FASE 2	NEGOCIACION	PUNTOS A CONSIDERAR
	Pre-Negociación	Características del crédito / evolución de intereses y costos
	Condiciones	Importe / Límite / Tipo de Interés / Plazo / Garantías
FASE 3	DECISIÓN	PUNTOS A CONSIDERAR
	Solicitud de Crédito	Entrega de documentación exigida / seguimiento / resolución / dudas
	Aprobación	Revisión y firma de contratos
FASE 4	SEGUIMIENTO	PUNTOS A CONSIDERAR
	EVOLUCIÓN DE LA RELACIÓN	Condiciones aplicadas / grado de cumplimiento / compromiso / relación empresa banco

Fuente: X., ALSINA. *Flujos de información*. Gestión de Tesorería. Profit Editorial.
Elaborado por: Sebastian Pinto.

3.2.11.6 Actividades que relacionan a la Empresa con la Banca: Negocios Bancarios

Para la banca no todos los negocios son atractivos ni de su interés, para ello se puede dividir en cuatro grupos los negocios de interés para la banca:

Cuadro N° 14

NEGOCIOS DE INTERÉS PARA LA BANCA	
GRUPO	PRODUCTO
Compensación directa	Negociación de documentos aplicando tasas de descuento: factoring - letras - pagarés
	Sobregiros bancarios en cuentas corrientes
	Préstamos financieros
	Cartas de crédito importación / exportación
Compensación indirecta	Posiciones acreedoras en cuentas corrientes
	Depositos bancarios
	Pólizas de acumulación a plazo fijo
Comisiones	Transferencias nacionales y extranjeras
	Sobre saldos no disponibles
	Sobregiros bancarios contratados
	Tarjetas de crédito y débito
	Devolución de cheques depositados
	Gastos bancarios
Negocio inducido	Emisión y envío de cheques bancarios
	Débitos por pago de impuestos
	Débitos por pago Seguridad Social
	Pagos de nómina
	pagos a proveedores : Cheques o transferencias

Fuente: X., ALSINA. *Flujos de información*. Gestión de Tesorería. Profit Editorial.
Elaborado por: Sebastian Pinto.

3.2.11.7 Análisis del Costo de los Servicios Bancarios

Para estudiar correctamente los costos que la institución bancaria carga a la empresa es necesario elaborar un balance Banco – Empresa que detallará los grupos de negocio que manejan, los saldos promedios, el interés aplicado a cada rubro en porcentaje y en valores y un resumen para establecer el verdadero interés que la relación banco – empresa genera tanto en beneficio para el banco como gastos para la empresa.

A continuación se presenta un modelo de Balance Banco –Empresa:

Cuadro N° 15

  Impermeabilización total		BALANCE BANCO - EMPRESA Análisis año 2011			
CHOVA DEL ECUADOR S.A.		(Datos en miles de dólares)			
COMPENSACIÓN DIRECTA	Saldo promedio	% Interés	Intereses en USD	Fórmula / cálculo	
Sobregiros bancarios				Saldo * % / 100	
Préstamos					
Cartas de crédito					
TOTAL					
COMPENSACIÓN INDIRECTA	Saldo promedio	% Interés	Intereses en USD	Fórmula / cálculo	
Cuenta Corriente					
Cuenta de Ahorros					
Depósitos a plazo fijo					
TOTAL					
COMISIONES	Valor	% Aplicado	Comisión cobrada	Fórmula / cálculo	
Apertura de cuentas				Saldo * % / 100	
Pagos exterior					
Cobros exterior					
Transferencias					
Uso de fondos bloqueados					
Cheques devueltos					
TOTAL					
NEGOCIO INDUCIDO	Valor	% Aplicado	Comisión cobrada	Fórmula / cálculo	
Emisión de cheques bancarios				Saldo * % / 100	
Pago de impuesto					
Pago de Seguridad Social					
Pago Nómina					
Pago proveedores:					
- Cheque					
- Transferencias					
TOTAL					

Fuente: X., ALSINA. *Flujos de información*. Gestión de Tesorería. Profit Editorial.
Elaborado por: Sebastian Pinto.

Se presenta adicionalmente el resumen para obtener el costo de la relación banco – empresa:

Cuadro N° 16

RESUMEN BALANCE BANCO - EMPRESA			
(+) Compensaciones Directas		(+) Int. pagados	
(-) Compensaciones Indirectas		(+) Comisiones	
(-) Negocios Inducidos		(-) Int. cobrados	
CREDITO NETO (A)		PAGOS NETOS (B)	
Costo relación Banco - Empresa		(B) / (A) * 100	

Fuente: X., ALSINA. *Flujos de información*. Gestión de Tesorería. Profit Editorial.
Elaborado por: Sebastian Pinto.

Del interés que generan los servicios de compensación directa que es lo que el banco debería recibir por los productos otorgados a la empresa, pero al incluir los productos inducidos y los de compensación indirecta el porcentaje sube, por lo tanto el punto de equilibrio estará entre el primer porcentaje y el porcentaje total del costo bancario.

3.2.12 Gestión de Tesorería en Grupos de Empresas

La labor de la Tesorería se torna sumamente compleja dentro del manejo de los recursos de un grupo de empresas ya que debe existir una gestión conjunta de riesgos, genera también un aumento en las funciones de control.

Es por esta razón que se detallarán las opciones de centralizar o descentralizar la gestión de Tesorería a través de sus ventajas y desventajas.

Es básico entender que centralizar la toma de decisiones, las directivas y las finanzas de un grupo de empresas tiene su foco en la obtención de economías

de escala y funciona bien al racionalizar procesos como los organizacionales y los informáticos.

3.2.12.1 Centralización de Tesorería

a. Ventajas:

- Ahorro de tiempo y recursos utilizados.
- Mayor eficiencia (concentración del poder negociador, y de profesionales con conocimientos específicos)
- Disponibilidad de tiempo para concentrar esfuerzos en los principales aspectos del negocio.
- Todas las empresas tienen el mismo rumbo.

b. Desventajas:

- Mayor necesidad de pronósticos fiables.
- Desmotivación de las empresas centralizadas

3.2.12.2 Descentralización de Tesorería

a. Ventajas:

- Mayor autonomía de cada unidad de Tesorería.
- Motivación del personal a cargo de esta unidad.

b. Desventajas:

- Existencia de posiciones bancarias dispersas.
- Escasa flexibilidad operativa, cada empresa tendría sus propios procedimientos y existirían choques entre la actividades.
- Reducido poder de negociación frente a las instituciones bancarias.
- Elevando número de cuentas bancarias.
- Dificultad de obtener visiones globales de los procesos y en general de Tesorería.
- Escasa conciencia de pertenencia a un grupo.

Es conveniente centralizar el área de tesorería para un grupo de empresas pero requiere de importantes inversiones en tiempo, tecnología y personal capacitado.

4 PROPUESTA DE APLICACIÓN DE TÉCNICAS SELECCIONADAS

4.1 ANÁLISIS DE LAS TÉCNICAS SELECCIONADAS EN LA ACTIVIDAD DE LA EMPRESA

Al estudiar los mecanismos que promueven un mejor manejo del área de Tesorería y conociendo el mercado ecuatoriano se proponen como procesos adecuados para optimizar la gestión del Tesorero dentro de la empresa, los siguientes:

a) Fecha Valor vs. Fecha Contable:

Considerar que, la liquidez de la empresa siempre estará ligada al momento en que los fondos monetarios son o dejan de ser disponibles.

Todas las operaciones y acciones dentro del área de Tesorería, sean estas, las proyecciones, pagos, cobros, traspasos de fondos, se deben analizar siempre tomando en cuenta la fecha valor, es decir, la fecha en la que efectivamente los fondos están disponibles para su uso en las cuentas bancarias de la organización.

b) Float Comercial y Float Financiero:

Es de suponer que lo ideal es reducir en la medida de lo posible el tiempo que dure el Float Comercial, valiéndose de la mejora constante de la cobranza, y disminuir también el Float Financiero, utilizando instrumentos de cobro que no tarden en la pronta efectivización de los fondos, sean estos cheques / transferencias.

c) Tecnología: e-Treasury:

La mejora en las operaciones de la empresa, y en este caso, las del Tesorero, irán acompañadas siempre de la selección de buenas herramientas tecnológicas, que como han sido mencionadas, colaboran con:

- Reducción de costos
- Disminución de cargas operativas
- Mejora en la eficacia
- Mejores fuentes de información en tiempo real.
- Mejor control en las operaciones.

d) Ciclos de cobro:

El conocer este ciclo, colabora a que se trabaje en la reducción de los tiempos entre cada etapa, desde la venta hasta la efectivización de los fondos recuperados. La gestión del Tesorero, en conocimiento de este ciclo, es apoyar

con mecanismos que reduzcan los tiempos, como por ejemplo sugerir el uso de instrumentos de cobro que sean de acelerada efectivización y los canales que se utilizará para conseguir este fin.

e) Gestión y optimización de los instrumentos de cobro:

Como se había mencionado es de vital importancia para la liquidez de la empresa que se elijan los mejores instrumentos de cobro, en este estudio se detallaron varios medios de cobro que son utilizados comúnmente y se proponen como los más adecuados, transferencias bancarias siempre y cuando se eduque a cada cliente y se tenga un trato personalizado para poder negociar transferencias dentro de los mismos bancos, es por eso que se diversifica las cuentas en algunas entidades bancarias, también se propone el uso de tarjetas de crédito con el objetivo de evitar niveles altos de cartera, a pesar de las comisiones que se generan, el uso de tarjetas de crédito motivan el gasto y es apropiado para la comercialización de los productos, es importante negociar con la entidad bancaria las mejores condiciones con bajas comisiones y finalmente, establecer una cartera de clientes, con los más importantes y de mayor número de ventas y se puede recurrir al Factoring negociando las facturas con las entidades bancarias si así lo amerita la liquidez de la empresa.

f) Seguros de Crédito para exportaciones:

Recurrir a este mecanismo para evitar el riesgo de incumplimiento de pago del cliente del exterior y mantener una cobertura adecuada para este tipo de eventos.

Analizar, en el día a día de las actividades de la empresa, si existe en el mercado ecuatoriano este servicio.

g) Selección de los instrumentos de pago más comunes:

Al igual que es de interés el reducir el ciclo de cobros, es también importante poder financiar las actividades de la empresa con proveedores, es por eso que se proponen como instrumentos de pago, cheques ya que la empresa dispondrá de un par de días hasta el cobro así que se podrá manejar niveles óptimos de liquidez. También se propone el uso de transferencias bancarias a través de la banca electrónica, el Float lo tiene el banco pero la empresa evita la operatividad de este proceso si se lo hiciera manualmente.

h) Establecer constantes previsiones de Tesorería:

Trabajar de la mano con el departamento de ventas y cobranzas para generar continuamente las previsiones de cobros, el tesorero conoce los pagos que debe hacerse debido a su planificación en función de los vencimientos y se obtendrán escenarios posibles de los déficit o superávit de tesorería.

i) Mecanismos de Inversión y financiamiento de Tesorería

Una vez analizadas las previsiones y obtener claramente datos que indique que existen superávit o déficit de tesorería, se recomienda como instrumentos de inversión, la cancelación acelerada total o parcial de los préstamos que

mantiene a la empresa con las instituciones financieras, incursionar en el pago por anticipado a proveedores negociando con ellos una tasa de descuento y optar por inversiones de muy corto plazo en instituciones bancarias, por ejemplo repos.

Con respecto a los financiamientos, de presentarse un evento de déficit de tesorería que conlleve a un problema de liquidez, evitar la solicitud excesiva de sobregiros ocasionales, provocan costos elevados. Se recomienda optar por el financiamiento con proveedores sin que este sea excesivo, y contratar una línea de sobregiro bancario pactando una tasa fija y que se lo puede usar paulatinamente si así lo requiere la empresa y si la necesidad de recursos es elevada, se optará por contratar un préstamo de muy corto plazo, no mayor a un año.

j) Estudiar continuamente las relaciones con la banca:

Se recomienda elaborar frecuentemente un Balance Banco – Empresa para estudiar los costos que se generan por la relación que se mantiene con la banca, de esta manera se podrá negociar la disminución de comisiones o pactar mejores tasas de interés para las inversiones y más bajos para los préstamos.

4.2 FACTIBILIDAD DE LA APLICACIÓN DE LAS TÉCNICAS SELECCIONADAS

Todos los mecanismos antes señalados son totalmente viables, el condicionamiento para que la aplicación sea factible es que debe ir acompañado de un estudio adecuado

de la aplicación, es decir la elaboración de escenarios para establecer el mayor provecho y el mejor momento de la utilización de cada instrumento. Estos escenarios serán expuestos en el siguiente capítulo con datos más reales de la empresa y de la banca, si bien es cierto no son actuales pero se trabajarán con un par de meses atrás.

5 IMPACTO DE LA APLICACIÓN DE LAS TÉCNICAS SELECCIONADAS

Para introducir el análisis de cifras ya más concretas, se utilizarán datos de meses anteriores, del actual y se harán previsiones de meses consecutivos con el objetivo de establecer los impactos de la aplicación de los instrumentos antes estudiados.

Para este estudio se cuenta con información y tarifas de los productos y servicios de una institución bancaria con la que Chova del Ecuador S.A. trabaja actualmente.

5.1 GESTIÓN DE CAJA

Es necesario conocer cuál es la actual situación de las cuentas de Chova del Ecuador y para ello se presentan los siguientes cuadros:

Cuadro N° 17

CHOVA DEL ECUADOR S.A.		
CIRCUITO DE COBROS Y PAGOS		
Situación Actual		
CONCEPTO	INSTRUMENTO	PLAZO
VENTAS	44% Cheque 56% Transferencia 0.4% Efectivo	20% Contado 80% 30 días
COMPRAS NACIONALES	43% Transferencia 57% Cheque	43% 25 días 57% 30 días
COMPRAS EXTRANJERAS	100% Transferencia	100% 60 días
GASTOS BANCARIOS	100% Débito	100% Contado
NOMINA	100% Transferencia	100% Contado
IMPUESTOS	100% Débito	Chova: 26vo. día del mes siguiente

Fuente: Investigación realizada.

Elaborado por: Sebastian Pinto.

Se presenta la siguiente propuesta:

Cuadro N° 18

CHOVA DEL ECUADOR S.A.			
CIRCUITO DE COBROS Y PAGOS			
PROPUESTA			
CONCEPTO	INSTRUMENTO	PLAZO	IMPACTO
VENTAS	35% Cheque 65% Transferencia	20% Contado 80% 30 días	Mejora en el Float Financiero, reducción período de efectivización de los fondos
COMPRAS NACIONALES	30% Transferencia 70% Cheque	43% 25 días 57% 30 días	Mejora en el Float 30%, ingresos financieros
COMPRAS EXTRANJERAS	100% Transferencia	100% 60 días	Mejora en la administracion de los flujos
GASTOS BANCARIOS	100% Débito	100% Contado	A negociar (tarifas)
NOMINA	100% Transferencia	50% Contado 50% 15 días	Optimo
IMPUESTOS - SEGURIDAD SOCIAL	100% Débito	100% Contado	Adecuado

Fuente: Investigación realizada.

Elaborado por: Sebastian Pinto.

Se pretende conseguir inicialmente una mejor en el tiempo de permanencia de los recursos en las cuentas de la empresa y obtener más pronto de lo habitual la recuperación de los valores que los clientes adeudan a la empresa, es por ello que se ha elegido modificar el instrumento de un porcentaje de los fondos que la empresa recibe y también se modificó el instrumento para realizar los pagos, el objetivo es mantener a favor de la empresa el Float financiero, conseguir una rápida efectivización de los fondos recuperados y retardar la efectivización de los fondos pagados a los proveedores.

5.2 EFECTOS SOBRE LOS INDICADORES FINANCIEROS

Al obtener un Float financiero a favor de la empresa, es evidente que la liquidez de la organización mejorará, se reducirán los días de recuperación de la cartera, se

retardarán en lo posible los pagos (siempre manejándolo con ética profesional) dentro de parámetros adecuados que no afecten a nuestros proveedores.

Es necesario realizar previsiones adecuadas de Tesorería con el objetivo de conocer en qué punto de la operación la empresa necesita financiamiento o realizar inversiones.

Se mencionó el trabajar en la reducción del ciclo de cobro y el indicador financiero que representa los días de recuperación de la cartera señala 51 días, se ha propuesto disminuirlo en 15 días, es decir, el indicador debe reflejar 36 días, pesa a que la política de crédito señala 30 días, es el comienzo de la reducción paulatina de este ciclo, es una labor compartida con el departamento comercial.

A continuación presentamos un corto análisis del impacto que generará la propuesta señalada con respecto a la modificación de los instrumentos:

Cuadro N° 19

CONCEPTO	MODIFICACION	VALORES	AHORRO (Días)	INTERES (referencial)	PLAZO (INTERES)	ANTES	AHORA	IMPACTO (\$)
VENTAS	11% de Cheque a Transferencia	\$ 46,430	2	15.91%	ANUAL (PRESTAMO)	\$ 47,091	\$ 47,050	\$ 41.60
COMPRAS NACIONALES	13% de Transferencia a Cheque	\$ 60,871	2	3.89%	30 a 60 DÍAS (INVERSION)	\$ 61,036	\$ 61,049	\$ 13.19
							AHORRO	\$ 54.79

Fuente: Investigación realizada.
Elaborado por: Sebastian Pinto.

Cuadro N° 20

REDUCCION EN EL CICLO DE COBRO		
Ventas Promedio Mensuales	\$ 950,000	
PERÍODO ACTUAL DE COBRANZA	51	DÍAS
REDUCCION EN EL CICLO DE COBRO EN:	4	DÍAS (47 d.)
CARTERA ACTUAL	1,615,000	USD
PROPUESTA DE AHORRO 4d.	\$ 1,488,333	USD
Reducción en la Inversión de CXC	\$ 126,666.67	AHORRO

Fuente: Investigación realizada.

Elaborado por: Sebastian Pinto.

Cuadro N° 21

REDUCCION EN SOLICITUDES DE CREDITO	
AHORRO POR DISMINUCION CICLO DE COBRO	\$ 126,666.67
TASA PRESTAMOS PYMES	11.20%
AHORRO ANUAL	\$ 14,186.67

Fuente: Investigación realizada.

Elaborado por: Sebastian Pinto.

Es evidente que al mejorar el ciclo de cobro, la empresa evita financiar de manera gratuita a sus clientes y mejora su liquidez, adicionalmente con este ahorro también evita solicitar financiamiento con terceros, sobre todo, con entidades bancarias.

Se presenta adicionalmente, la previsión de Tesorería de los meses anteriores al actual con el objetivo de demostrar que se puede controlar de esta manera las necesidades de inversión de excedentes o las de financiamiento:

Cuadro N° 22

PREVISION DE TESORERIA INCLUYENDO PRESTAMOS AÑO 2011

	ene-11	feb-11	mar-11	abr-11	may-11	jun-11	jul-11	ago-11	sep-11
Saldo Inicial Bancos	\$ 9,436	\$ 41,587	\$ 73,868	\$ 144,329	\$ 157,112	\$ 323,608	\$ 631,008	\$ 531,308	\$ 117,308
COBROS	\$ 1,050,000	\$ 925,000	\$ 1,000,000	\$ 900,000	\$ 970,000	\$ 1,230,000	\$ 1,060,000	\$ 950,000	\$ 915,000
RENDIMIENTOS FINANCIEROS	\$ -								
PRESTAMOS		\$ 45,500	\$ 107,000	\$ 346,000	\$ 250,000	\$ 37,400			
TOTAL COBROS	\$ 1,050,000	\$ 970,500	\$ 1,107,000	\$ 1,246,000	\$ 1,220,000	\$ 1,267,400	\$ 1,060,000	\$ 950,000	\$ 915,000
PAGOS PROVEEDORES NAC / EXT.	\$ 910,000	\$ 701,000	\$ 870,000	\$ 825,000	\$ 800,000	\$ 630,000	\$ 931,000	\$ 930,000	\$ 800,000
SERVICIOS BASICOS	\$ 5,900	\$ 4,800	\$ 7,500	\$ 8,600	\$ 13,300	\$ 6,000	\$ 5,600	\$ 12,500	\$ 3,400
NOMINA	\$ 30,800	\$ 71,000	\$ 45,600	\$ 47,800	\$ 70,700	\$ 49,000	\$ 46,300	\$ 49,300	\$ 51,600
SEGURO SOCIAL	\$ 8,950	\$ 6,600	\$ 13,000	\$ 13,600	\$ 10,700	\$ 10,200	\$ 11,300	\$ 12,700	\$ 12,800
SRI IVA	\$ 6,900	\$ 35,000	\$ 47,000	\$ 19,000	\$ 29,100	\$ 58,000	\$ 34,000	\$ 12,000	\$ 9,000
SRI IMPUESTO A LA RENTA	\$ 55,000	\$ 5,000	\$ 8,400	\$ 7,000	\$ 6,800	\$ 6,300	\$ 7,500	\$ 8,600	\$ 7,700
INTERESES FINANCIEROS	\$ 300	\$ 2,700	\$ 947	\$ 217	\$ 1,300	\$ 1,500	\$ 4,000	\$ 5,500	\$ 900
PAGO CAPITAL PRESTAMOS		\$ 112,119	\$ 40,092		\$ 46,604	\$ 109,000	\$ 120,000	\$ 281,400	\$ 38,300
DIVIDENDOS			\$ 4,000	\$ 125,000	\$ 75,000	\$ 90,000		\$ 52,000	
UTILIDADES				\$ 187,000					
TOTAL PAGOS	\$ 1,017,850	\$ 938,219	\$ 1,036,539	\$ 1,233,217	\$ 1,053,504	\$ 960,000	\$ 1,159,700	\$ 1,364,000	\$ 923,700
COBROS - PAGOS	\$ 32,151	\$ 32,281	\$ 70,461	\$ 12,783	\$ 166,496	\$ 307,400	\$ (99,700)	\$ (414,000)	\$ (8,700)
SALDO FINAL BANCOS	\$ 41,587	\$ 73,868	\$ 144,329	\$ 157,112	\$ 323,608	\$ 631,008	\$ 531,308	\$ 117,308	\$ 108,608

Fuente: Investigación realizada.
Elaborado por: Sebastian Pinto.

Cuadro N° 23

CHOVA DEL ECUADOR									
CAJA MINIMA									
OPERACIÓN 8 DÍAS									
	ene-11	feb-11	mar-11	abr-11	may-11	jun-11	jul-11	ago-11	sep-11
COSTOS									
COSTO DE VENTAS	\$ 667,432	\$ 580,893	\$ 472,603	\$ 524,377	\$ 702,745	\$ 749,243	\$ 693,872	\$ 673,516	\$ 735,485
GASTOS									
ADMINISTRATIVO	\$ 49,265	\$ 51,001	\$ 47,751	\$ 53,247	\$ 63,542	\$ 47,003	\$ 50,150	\$ 47,240	\$ 61,819
VENTAS	\$ 81,331	\$ 89,177	\$ 86,171	\$ 89,359	\$ 81,233	\$ 82,157	\$ 91,070	\$ 78,936	\$ 80,571
FINANCIERO	\$ 1,774	\$ 1,816	\$ 1,970	\$ 3,148	\$ 2,299	\$ 2,359	\$ 1,806	\$ 648	\$ 906
CAJA MÍNIMA (8 Días)	\$ 213,280	\$ 192,770	\$ 162,265	\$ 178,702	\$ 226,618	\$ 234,870	\$ 223,173	\$ 213,424	\$ 234,342

Fuente: Investigación realizada.

Elaborado por: Sebastian Pinto.

Cuadro N° 24

CHOVA DEL ECUADOR S.A.									
NECESIDADES OPERATIVAS DE FONDOS									
	ene-11	feb-11	mar-11	abr-11	may-11	jun-11	jul-11	ago-11	sep-11
CAJA MINIMA (8 días)	\$ 213,280	\$ 192,770	\$ 162,265	\$ 178,702	\$ 226,618	\$ 234,870	\$ 223,173	\$ 213,424	\$ 234,342
CARTERA	\$ 1,924,633	\$ 1,924,633	\$ 1,667,506	\$ 1,653,247	\$ 1,615,472	\$ 1,705,111	\$ 1,422,724	\$ 1,576,962	\$ 1,687,728
INVENTARIO	\$ 1,426,637	\$ 1,426,637	\$ 1,628,010	\$ 1,570,732	\$ 1,430,409	\$ 1,277,842	\$ 1,716,156	\$ 1,647,244	\$ 1,740,535
PASIVO ESPONTANEO									
PROVEEDORES NAC / EXT	\$ 910,161	\$ 701,000	\$ 870,000	\$ 825,000	\$ 800,000	\$ 630,000	\$ 931,000	\$ 930,000	\$ 800,000
IMPUESTOS POR PAGAR	\$ 61,900	\$ 40,000	\$ 55,400	\$ 26,000	\$ 35,900	\$ 64,300	\$ 41,500	\$ 20,600	\$ 16,700
NOF	\$ 2,592,490	\$ 2,803,040	\$ 2,532,381	\$ 2,551,681	\$ 2,436,600	\$ 2,523,523	\$ 2,389,553	\$ 2,487,030	\$ 2,845,905

Fuente: Investigación realizada.

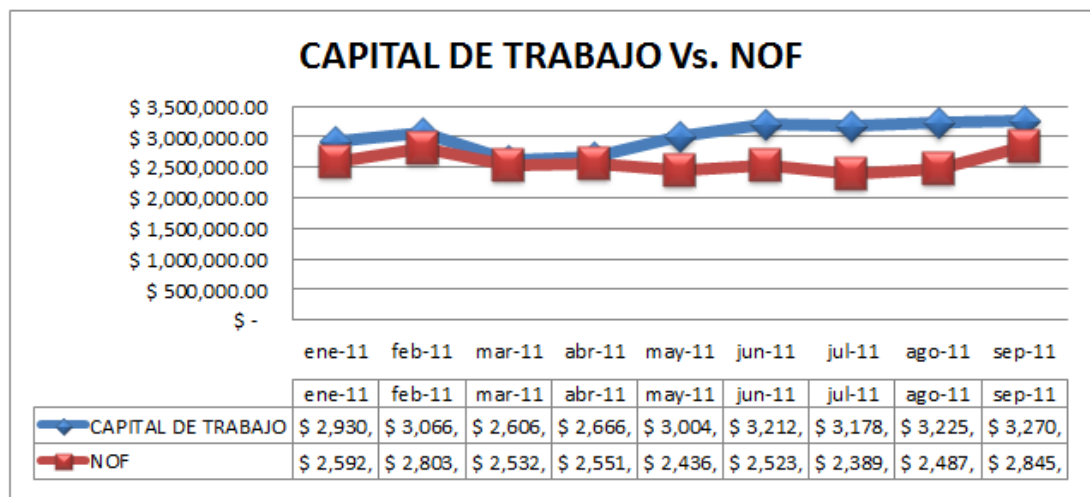
Elaborado por: Sebastian Pinto.

Cuadro N° 25

CHOVA DEL ECUADOR S.A.									
CAPITAL DE TRABAJO									
RUBROS	ene-11	feb-11	mar-11	abr-11	may-11	jun-11	jul-11	ago-11	sep-11
PASIVO A LARGO PLAZO	\$ 207,134	\$ 206,399	\$ 208,028	\$ 198,744	\$ 389,429	\$ 391,104	\$ 392,749	\$ 394,363	\$ 399,570
PATRIMONIO	\$ 4,617,696	\$ 4,773,268	\$ 4,301,992	\$ 4,419,515	\$ 4,598,692	\$ 4,815,017	\$ 4,816,566	\$ 4,885,260	\$ 4,986,154
ACTIVOS NO CORRIENTES	\$ 1,894,670	\$ 1,913,640	\$ 1,903,610	\$ 1,951,348	\$ 1,983,576	\$ 1,993,722	\$ 2,030,643	\$ 2,054,231	\$ 2,114,992
CAPITAL DE TRABAJO	\$ 2,930,160.00	\$ 3,066,027.00	\$ 2,606,410.00	\$ 2,666,911.00	\$ 3,004,545.00	\$ 3,212,399.00	\$ 3,178,672.00	\$ 3,225,392.00	\$ 3,270,732.00

Fuente: Investigación realizada.

Elaborado por: Sebastian Pinto.

Gráfico N° 35

Fuente: Investigación realizada.

Elaborado por: Sebastian Pinto.

5.3 ANÁLISIS DE COSTO – BENEFICIO DE LA APLICACIÓN DE LAS TÉCNICAS

Al mejorar la administración de Tesorería no se incurren en costos importantes, son casi nulos, simplemente se mejoran las hábitos actuales con nuevas propuestas.

En el caso de la cartera, si reducimos el ciclo de cobro en los 15 días que fueron propuestos, la empresa podrá ahorrar aproximadamente \$70.000 ya que mantiene un valor elevado en su cuenta de clientes que asciende a \$ 1.600.000.

Al mejorar este rubro, también se genera un ahorro en financiamiento con terceros en \$ 7.800 que reflejados en la liquidez colaborarán al pago oportuno de las obligaciones con terceros, en especial con proveedores.

Al mejorar el período de cobro, también mantenemos mejores niveles de liquidez, y mejoramos la solvencia, los activos corrientes son cada vez más líquidos y son una fuente importante para acceder a nuevas inversiones.

Es por ello que la aplicación de las técnicas propuestas significa el camino al mejoramiento continuo de la gestión del tesorero en la empresa y también incrementará la importancia que tiene el área de Tesorería dentro de la organización.

6 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

6.1 CONCLUSIONES

- Con el presente estudio, se logró reconocer la importancia que tiene el manejo adecuado de la información económica y financiera dentro de la empresa, con el propósito de optimizar sus recursos.
- Al profundizar en las fuentes de información obtenidas, se logró estudiar todas las técnicas y mecanismos utilizados en la gestión de Tesorería, el manejo adecuado de excedentes y financiamientos son de máxima importancia para el tesorero quien es el gestor directo de estas necesidades.
- Se indagó en las ventajas y desventajas de los distintos instrumentos financieros que son utilizados para administrar los recursos de la empresa.
- La presente investigación colaborará con la mejora continua de la gestión del Tesorero en su afán de conseguir los mejores rendimientos para la empresa.
- Como resultado de este estudio, se establece que las técnicas e instrumentos analizados son óptimos y viables en su aplicación en la actividad diaria de la empresa Chova del Ecuador S.A., se logró establecer que existen recursos que no generan rentabilidad alguna para la empresa y que se financian actividades

con recursos propios y que esto afecta significativamente a la rentabilidad de la organización.

6.2 RECOMENDACIONES

- Es indispensable que las técnicas estudiadas y propuestas en este proyecto sean discutidas con la Gerencia Financiera y Gerencia General, ya que son profesionales que conocen ampliamente la actividad y trayectoria de la empresa y el comportamiento del mercado como proveedores, clientes y competidores con el propósito de que la aplicación tenga el impacto deseado en las actividades del área de Tesorería y de la organización en general.
- La aplicación y control de estos mecanismos y técnicas depende de todas las áreas involucradas como la comercial, cobranzas, compras, contabilidad.
- Es importante monitorear los impactos de la manera más continua posible con el fin de poder tomar correctivo o mejorar continuamente los avances positivos que se vayan generando.
- Se recomienda dar seguimiento constante a las políticas económicas y tributarias que el gobierno proponga ya que serán el pilar fundamental para que se continúe con la aplicación de las técnicas propuestas o se deban realizar justos cambios para mitigar el riesgo de eventos que son de poco control para la organización.

BIBLIOGRAFÍA

1. ALSINA, X. *Gestión de Tesorería*. Editorial Profit.
2. CASANOVA, M. E-Treasury. Editorial Gestión 2000.
3. CONTABILIDAD Y DIRECCIÓN. *Gestión del Circulante*. Editorial Profit.
4. CORTÉS, J. *Gestión de Tesorería*. Editorial CIIS.
5. DASÍ, F. *Técnicas de Negociación*. ESIC.
6. DELGADO, J. *Manual Práctico de Gestión de Tesorería de Empresas*. Editorial Díaz de Santos.
7. ESCRIBANO, G. *Gestión Financiera*. Editorial Paraninfo.
8. LIZCANO, J. *Contabilidad Financiera*. Editorial Gestión 2000
9. MANUAL DE NEGOCIACIÓN BANCARIA. Instituto Superior de Técnicas y Prácticas Bancarias.
10. MASSONS, J. *Finanzas, Análisis y Estrategias*. Colección Esade.
11. MAZÓN, F. *Finanzas de la Planificación a la Gestión de Tesorería*. Editorial Gestión 2000.
12. PINDADO, J. *Gestión de Tesorería en la Empresa*. Ediciones Universidad Salamanca
13. ROSS, A. *Finanzas Corporativas*. McGraw Hill.
14. SANTOMÁ, J. *Gestión de Tesorería*. Editorial Gestión 2000.
15. VALLS, J. *Fundamentos de la Nueva Gestión de Tesorería*. FC Editorial.
16. [www.andes.info.ec]
17. [www.bce.fin.ec/contenido.php?CNT=ARB0000751]
18. [www.bce.fin.ec/contenido.php?CNT=ARB0000814]
19. [www.gestiopolis.com/canales5/navactiva/14.htm]
20. [www.gestiopolis.com/dirgp/fin/analisis.htm]

21. [www.gestiopolis.com/recursos/documentos/fulldocs/fin1/funtesoreria.htm]
22. [www.gestiopolis.com/recursos/experto/catsexp/pagans/fin/no3/tesoreria.htm]
23. [www.supercias.gob.ec/home]
24. [www.supercias.gob.ec/pages/pages_clientes/pindex_direccion]
25. [www.wikipedia.com]

ANEXOS

LEY DE RÉGIMEN TRIBUTARIO INTERNO

Art. 10.- Deducciones.- En general, con el propósito de determinar la base imponible sujeta a este impuesto se deducirán los gastos que se efectúen con el propósito de obtener, mantener y mejorar los ingresos de fuente ecuatoriana que no estén exentos.

En particular se aplicarán las siguientes deducciones:

1. Los costos y gastos imputables al ingreso, que se encuentren debidamente sustentados en comprobantes de venta que cumplan los requisitos establecidos en el reglamento correspondiente;
2. Los intereses de deudas contraídas con motivo del giro del negocio, así como los gastos efectuados en la constitución, renovación o cancelación de las mismas, que se encuentren debidamente sustentados en comprobantes de venta que cumplan los requisitos establecidos en el reglamento correspondiente. No serán deducibles los intereses en la parte que exceda de las tasas autorizadas por el Directorio del Banco Central del Ecuador, así como tampoco los intereses y costos financieros de los créditos externos no registrados en el Banco Central del Ecuador.

No serán deducibles las cuotas o cánones por contratos de arrendamiento mercantil o Leasing cuando la transacción tenga lugar sobre bienes que hayan sido de propiedad del mismo sujeto pasivo, de partes relacionadas con él o de su cónyuge o parientes dentro del cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad; ni tampoco cuando el plazo del contrato sea inferior al plazo de vida útil estimada del bien, conforme su naturaleza salvo en el caso de que siendo inferior, el precio de la opción de compra no sea igual al saldo del precio equivalente al de la vida útil restante; ni cuando las cuotas de arrendamiento no sean iguales entre sí.

Para que sean deducibles los intereses pagados por créditos externos otorgados directa o indirectamente por partes relacionadas, el monto total de éstos no podrá ser mayor al 300% con respecto al patrimonio, tratándose de sociedades. Tratándose de personas

naturales, el monto total de créditos externos no deberá ser mayor al 60% con respecto a sus activos totales.

Los intereses pagados respecto del exceso de las relaciones indicadas, no serán deducibles

Para los efectos de esta deducción el registro en el Banco Central del Ecuador constituye el del crédito mismo y el de los correspondientes pagos al exterior, hasta su total cancelación.

3. Los impuestos, tasas, contribuciones, aportes al sistema de seguridad social obligatorio que soportare la actividad generadora del ingreso, con exclusión de los intereses y multas que deba cancelar el sujeto pasivo u obligado, por el retraso en el pago de tales obligaciones. No podrá deducirse el propio impuesto a la renta, ni los gravámenes que se hayan integrado al costo de bienes y activos, ni los impuestos que el contribuyente pueda trasladar u obtener por ellos crédito tributario;
4. Las primas de seguros devengados en el ejercicio impositivo que cubran riesgos personales de los trabajadores y sobre los bienes que integran la actividad generadora del ingreso gravable, que se encuentren debidamente sustentados en comprobantes de venta que cumplan los requisitos establecidos en el reglamento correspondiente;
5. Las pérdidas comprobadas por caso fortuito, fuerza mayor o por delitos que afecten económicamente a los bienes de la respectiva actividad generadora del ingreso, en la parte que no fuere cubierta por indemnización o seguro y que no se haya registrado en los inventarios;
6. Los gastos de viaje y estadía necesarios para la generación del ingreso, que se encuentren debidamente sustentados en comprobantes de venta que cumplan los requisitos establecidos en el reglamento correspondiente. No podrán exceder del tres por ciento (3%) del ingreso gravado del ejercicio; y, en el caso de sociedades nuevas, la deducción será aplicada por la totalidad de estos gastos durante los dos primeros años de operaciones;

6-A (...).- Los gastos indirectos asignados desde el exterior a sociedades domiciliadas en el Ecuador por sus partes relacionadas, hasta un máximo del 5% de la base imponible del Impuesto a la Renta más el valor de dichos gastos. Para el caso de las sociedades que se encuentren en el ciclo pre-operativo del negocio, éste porcentaje corresponderá al 5% del total de los activos, sin perjuicio de la retención en la fuente correspondiente.

En contratos de exploración, explotación y transporte de recursos naturales no renovables, en los gastos indirectos asignados desde el exterior a sociedades domiciliadas en el Ecuador por sus partes relacionadas se considerarán también a los servicios técnicos y administrativo.

7. La depreciación y amortización, conforme a la naturaleza de los bienes, a la duración de su vida útil, a la corrección monetaria, y la técnica contable, así como las que se conceden por obsolescencia y otros casos, en conformidad a lo previsto en esta Ley y su reglamento;

La depreciación y amortización que correspondan a la adquisición de maquinarias, equipos y tecnologías destinadas a la implementación de mecanismos de producción más limpia, a mecanismos de generación de energía de fuente renovable (solar, eólica o similares) o a la reducción del impacto ambiental de la actividad productiva, y a la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero, se deducirán con el 100% adicional, siempre que tales adquisiciones no sean necesarias para cumplir con lo dispuesto por la autoridad ambiental competente para reducir el impacto de una obra o como requisito o condición para la expedición de la licencia ambiental, ficha o permiso correspondiente. En cualquier caso deberá existir una autorización por parte de la autoridad competente.

Este gasto adicional no podrá superar un valor equivalente al 5% de los ingresos totales. También gozarán del mismo incentivo los gastos realizados para obtener los resultados previstos en este artículo. El reglamento a esta ley establecerá los parámetros técnicos y formales, que deberán cumplirse para acceder a esta deducción adicional. Este incentivo no constituye depreciación acelerada.

8. La amortización de las pérdidas que se efectúe de conformidad con lo previsto en el artículo 11 de esta Ley;
9. Los sueldos, salarios y remuneraciones en general; los beneficios sociales; la participación de los trabajadores en las utilidades; las indemnizaciones y bonificaciones legales y otras erogaciones impuestas por el Código de Trabajo, en otras leyes de carácter social, o por contratos colectivos o individuales, así como en actas transaccionales y sentencias, incluidos los aportes al seguro social obligatorio; también serán deducibles las contribuciones a favor de los trabajadores para finalidades de asistencia médica, sanitaria, escolar, cultural, capacitación, entrenamiento profesional y de mano de obra.

Las remuneraciones en general y los beneficios sociales reconocidos en un determinado ejercicio económico, solo se deducirán sobre la parte respecto de la cual el contribuyente haya cumplido con sus obligaciones legales para con el seguro social obligatorio cuando corresponda, a la fecha de presentación de la declaración del impuesto a la renta;

Si la indemnización es consecuencia de falta de pago de remuneraciones o beneficios sociales solo podrá deducirse en caso que sobre tales remuneraciones o beneficios se haya pagado el aporte al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social.

Las deducciones que correspondan a remuneraciones y beneficios sociales sobre los que se aporte al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, por incremento neto de empleos, debido a la contratación de trabajadores directos, se deducirán con el 100% adicional, por el primer ejercicio económico en que se produzcan y siempre que se hayan mantenido como tales seis meses consecutivos o más, dentro del respectivo ejercicio. Cuando se trate de nuevas inversiones en zonas económicamente deprimidas y de frontera y se contrate a trabajadores residentes en dichas zonas, la deducción será la misma y por un período de cinco años. En este último caso, los aspectos específicos para su aplicación constarán en el Reglamento a esta ley.

Las deducciones que correspondan a remuneraciones y beneficios sociales sobre los que se aporte al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, por pagos a discapacitados

o a trabajadores que tengan cónyuge o hijos con discapacidad, dependientes suyos, se deducirán con el 150% adicional.

Se considerará persona con discapacidad a toda persona que, como consecuencia de una o más deficiencias físicas, mentales y/o sensoriales, congénitas o adquiridas, previsiblemente de carácter permanente se ve restringida en al menos un treinta por ciento de su capacidad para realizar una actividad dentro del margen que se considera normal, en el desempeño de sus funciones o actividades habituales.

La deducción adicional no será aplicable en el caso de contratación de trabajadores que hayan sido dependientes del mismo empleador, de parientes dentro del cuarto grado de consanguinidad y segundo de afinidad o de partes relacionadas del empleador en los tres años anteriores.

Será también deducible la compensación económica para alcanzar el salario digno que se pague a los trabajadores.

10. Las sumas que las empresas de seguros y reaseguros destinen a formar reservas matemáticas u otras dedicadas a cubrir riesgos en curso y otros similares, de conformidad con las normas establecidas por la Superintendencia de Bancos y Seguros;
11. Las provisiones para créditos incobrables originados en operaciones del giro ordinario del negocio, efectuadas en cada ejercicio impositivo a razón del 1% anual sobre los créditos comerciales concedidos en dicho ejercicio y que se encuentren pendientes de recaudación al cierre del mismo, sin que la provisión acumulada pueda exceder del 10% de la cartera total.

Las provisiones voluntarias así como las realizadas en acatamiento a leyes orgánicas, especiales o disposiciones de los órganos de control no serán deducibles para efectos tributarios en la parte que excedan de los límites antes establecidos.

La eliminación definitiva de los créditos incobrables se realizará con cargo a esta provisión y a los resultados del ejercicio, en la parte no cubierta por la provisión, cuando se haya cumplido una de las siguientes condiciones:

- Haber constado como tales, durante cinco años o más en la contabilidad;
- Haber transcurrido más de cinco años desde la fecha de vencimiento original del crédito;
- Haber prescrito la acción para el cobro del crédito;
- En caso de quiebra o insolvencia del deudor;
- Si el deudor es una sociedad, cuando ésta haya sido liquidada o cancelado su permiso de operación.

No se reconoce el carácter de créditos incobrables a los créditos concedidos por la sociedad al socio, a su cónyuge o a sus parientes dentro del cuarto grado de consanguinidad y segundo de afinidad ni los otorgados a sociedades relacionadas. En el caso de recuperación de los créditos, a que se refiere este artículo, el ingreso obtenido por este concepto deberá ser contabilizado, caso contrario se considerará defraudación.

El monto de las provisiones requeridas para cubrir riesgos de incobrabilidad o pérdida del valor de los activos de riesgo de las instituciones del sistema financiero, que se hagan con cargo al estado de pérdidas y ganancias de dichas instituciones, serán deducibles de la base imponible correspondiente al ejercicio corriente en que se constituyan las mencionadas provisiones. Las provisiones serán deducibles hasta por el monto que la Junta Bancaria establezca.

Si la Junta Bancaria estableciera que las provisiones han sido excesivas, podrá ordenar la reversión del excedente; este excedente no será deducible.

Para fines de la liquidación y determinación del impuesto a la renta, no serán deducibles las provisiones realizadas por los créditos que excedan los porcentajes determinados en el artículo 72 de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero así como por los créditos vinculados concedidos por instituciones del sistema financiero a favor de terceros relacionados, directa o indirectamente, con la propiedad o administración de las mismas; y en general, tampoco serán deducibles las provisiones que se formen por créditos concedidos al margen de las disposiciones de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero;

12. El impuesto a la renta y los aportes personales al seguro social obligatorio o privado que asuma el empleador por cuenta de sujetos pasivos que laboren para él, bajo relación de dependencia, cuando su contratación se haya efectuado por el sistema de ingreso o salario neto;
13. La totalidad de las provisiones para atender el pago de desahucio y de pensiones jubilares patronales, actuarialmente formuladas por empresas especializadas o profesionales en la materia, siempre que, para las segundas, se refieran a personal que haya cumplido por lo menos diez años de trabajo en la misma empresa;
14. Los gastos devengados y pendientes de pago al cierre del ejercicio, exclusivamente identificados con el giro normal del negocio y que estén debidamente respaldados en contratos, facturas o comprobantes de ventas y por disposiciones legales de aplicación obligatoria; y,
15. Las erogaciones en especie o servicios a favor de directivos, funcionarios, empleados y trabajadores, siempre que se haya efectuado la respectiva retención en la fuente sobre la totalidad de estas erogaciones. Estas erogaciones se valorarán sin exceder del precio de mercado del bien o del servicio recibido.
16. Las personas naturales podrán deducir, hasta en el 50% del total de sus ingresos gravados sin que supere un valor equivalente a 1.3 veces la fracción básica desgravada de impuesto a la renta de personas naturales, sus gastos personales sin IVA e ICE, así como los de su cónyuge e hijos menores de edad o con discapacidad, que no perciban ingresos gravados y que dependan del contribuyente.

Los gastos personales que se pueden deducir, corresponden a los realizados por concepto de: arriendo o pago de intereses para adquisición de vivienda, educación, salud, y otros que establezca el reglamento. En el Reglamento se establecerá el tipo del gasto a deducir y su cuantía máxima, que se sustentará en los documentos referidos en el Reglamento de Comprobantes de Venta y Retención, en los que se encuentre debidamente identificado el contribuyente beneficiario de esta deducción.

Los costos de educación superior también podrán deducirse ya sean gastos personales así como los de su cónyuge, hijos de cualquier edad u otras personas que dependan económicamente del contribuyente.

A efecto de llevar a cabo la deducción el contribuyente deberá presentar obligatoriamente la declaración del Impuesto a la Renta anual y el anexo de los gastos que deduzca, en la forma que establezca el Servicio de Rentas Internas.

Los originales de los comprobantes podrán ser revisados por la Administración Tributaria, debiendo mantenerlos el contribuyente por el lapso de seis años contados desde la fecha en la que presentó su declaración de impuesto a la renta.

No serán aplicables estas deducciones en el caso de que los gastos hayan sido realizados por terceros o reembolsados de cualquier forma.

Las personas naturales que realicen actividades empresariales, industriales, comerciales, agrícolas, pecuarias, forestales o similares, artesanos, agentes, representantes y trabajadores autónomos que para su actividad económica tienen costos, demostrables en sus cuentas de ingresos y egresos y en su contabilidad, con arreglo al Reglamento, así como los profesionales, que también deben llevar sus cuentas de ingresos y egresos, podrán además deducir los costos que permitan la generación de sus ingresos, que están sometidos al numeral 1 de este artículo.

Sin perjuicio de las disposiciones de este artículo, no serán deducibles los costos o gastos que se respalden en comprobantes de venta falsos, contratos inexistentes o realizados en general con personas o sociedades inexistentes, fantasmas o supuestas.

17. Para el cálculo del impuesto a la renta, durante el plazo de 5 años, las Medianas empresas, tendrán derecho a la deducción del 100% adicional de los gastos incurridos en los siguientes rubros:

- Capacitación técnica dirigida a investigación, desarrollo e innovación tecnológica, que mejore la productividad, y que el beneficio no supere el 1% del valor de los gastos efectuados por conceptos de sueldos y salarios del año en que se aplique el beneficio;
- Gastos en la mejora de la productividad a través de las siguientes actividades: asistencia técnica en desarrollo de productos mediante estudios y análisis de mercado y competitividad; asistencia tecnológica a través de contrataciones de servicios profesionales para diseño de procesos, productos, adaptación e implementación de procesos, de diseño de empaques, de desarrollo de software especializado y otros servicios de desarrollo empresarial que serán especificados en el Reglamento de esta ley, y que el beneficio no superen el 1% de las ventas; y,
- Gastos de viaje, estadía y promoción comercial para el acceso a mercados internacionales, tales como ruedas de negocios, participación en ferias internacionales, entre otros costos o gastos de similar naturaleza, y que el beneficio no supere el 50% del valor total de los costos y gastos destinados a la promoción y publicidad.

El reglamento a esta ley establecerá los parámetros técnicos y formales, que deberán cumplir los contribuyentes que puedan acogerse a este beneficio.

LEY DE RÉGIMEN TRIBUTARIO INTERNO

Art. 76.- Forma de determinar el anticipo.- Las personas naturales, las sucesiones indivisas, las sociedades, las empresas que tengan suscritos o suscriban contratos de exploración y explotación de hidrocarburos en cualquier modalidad contractual y las empresas públicas sujetas al pago del impuesto a la renta, deberán determinar en su declaración correspondiente al ejercicio económico anterior, el anticipo a pagarse con cargo al ejercicio fiscal corriente de conformidad con las siguientes reglas:

- a) Las personas naturales y sucesiones indivisas no obligadas a llevar contabilidad, las empresas que tengan suscritos o suscriban contratos de exploración y explotación de hidrocarburos en cualquier modalidad contractual:

Una suma equivalente al 50% del impuesto a la renta causado en el ejercicio anterior, menos las retenciones en la fuente del impuesto a la renta que les hayan sido practicadas en el mismo;

- b) Las personas naturales y las sucesiones indivisas obligadas a llevar contabilidad y las sociedades:

Un valor equivalente a la suma matemática de los siguientes rubros:

- El cero punto dos por ciento (0.2%) del patrimonio total.
- El cero punto dos por ciento (0.2%) del total de costos y gastos deducibles a efecto del impuesto a la renta.
- El cero punto cuatro por ciento (0.4%) del activo total, y
- El cero punto cuatro por ciento (0.4%) del total de ingresos gravables a efecto del impuesto a la renta.

- Para la liquidación de este anticipo, en los activos de las arrendadoras mercantiles se incluirán los bienes dados por ellas en arrendamiento mercantil.

Para efectos del cálculo del Anticipo de Impuesto a la Renta de las personas naturales obligadas a llevar contabilidad en referencia a los activos se considerarán únicamente los activos que no son de uso personal del contribuyente.

Para efectos del cálculo del Anticipo de Impuesto a la Renta de las instituciones sujetas al control de la Superintendencia de Bancos y Seguros y las cooperativas de ahorro y crédito y similares, serán excluidos los activos monetarios. Para el caso de estas instituciones, se entenderá como activos monetarios a todas aquellas cuentas del activo, en moneda de curso legal, que representan bienes o derechos líquidos o que por su naturaleza habrán de liquidarse por un valor igual al nominal.

Las sociedades, las sucesiones indivisas obligadas a llevar contabilidad y las personas naturales obligadas a llevar contabilidad no considerarán en el cálculo del anticipo las cuentas por cobrar salvo aquellas que mantengan con partes relacionadas, de acuerdo a lo establecido en la Ley de Régimen Tributario Interno.

Las sociedades recién constituidas, las personas naturales obligadas a llevar contabilidad y las sucesiones indivisas obligadas a llevar contabilidad, estarán sujetas al pago de este anticipo después del segundo año completo de operación efectiva. En el caso de que el proceso productivo así lo requiera, este plazo podrá ser ampliado, previa autorización otorgada por el Director General del Servicio de Rentas Internas, de conformidad a lo antes establecido. Dicha solicitud deberá contener una explicación detallada tanto del proceso productivo y comercial así como el motivo por el cual se requiere dicha ampliación del plazo para el pago del anticipo. Conjuntamente a esta solicitud, deberá incluir un informe emitido por técnicos especializados en el sector, que no tengan relación laboral directa o indirecta con el contribuyente.

Las sociedades en disolución que no hayan generado ingresos gravables en el ejercicio fiscal anterior no estarán sujetas a la obligación de pagar anticipos en el año fiscal en que, con sujeción a la ley, se inicie el proceso de disolución. Tampoco están sometidas al pago del anticipo aquellas sociedades, cuya actividad económica consista

exclusivamente en la tenencia de acciones, participaciones o derechos en sociedades, así como los fideicomisos de inversión y sociedades en que la totalidad de sus ingresos sean exentos.

Los fideicomisos cuyo objeto sea la administración de flujos o sean constituidos como garantía de obligaciones, fideicomisos de titularización y de tenencia de bienes y otros en general que no generen actividad comercial, no pagarán anticipos, salvo que cualquiera de estos cambien el objeto inicial para el cual fueron creados y se conviertan en fideicomisos inmobiliarios o comerciales, sujetándose a las disposiciones contenidas para el efecto en el presente reglamento.

Los derechos fiduciarios registrados por sus beneficiarios sean estas personas naturales obligadas a llevar contabilidad o sociedades, serán considerados como activos y a su vez se someterán a los cálculos pertinentes de anticipo de impuesto a la renta por este rubro.

Las sociedades en proceso de disolución, que acuerden su reactivación, estarán obligadas a pagar anticipos desde el ejercicio económico en el que acuerden su reactivación.

De no cumplir el declarante con su obligación de determinar el valor del anticipo al presentar su declaración de impuesto a la renta, el Servicio de Rentas Internas procederá a notificar al contribuyente con el cálculo del anticipo, para que en el plazo de 20 días justifique o realice el pago correspondiente.

Si dentro del plazo señalado en el inciso anterior el contribuyente no ha justificado o efectuado el pago, el Servicio de Rentas Internas procederá a notificar la liquidación del anticipo y emitir el respectivo auto de pago para su cobro inmediato.

Se entiende por anticipo pagado a aquel calculado de conformidad con lo dispuesto en este artículo.

Art. 77.- Cuotas y plazos para el pago del anticipo.- El valor que los contribuyentes deberán pagar por concepto de anticipo de impuesto a la renta será igual a:

- a) Para el caso de los contribuyentes definidos en el literal a) del artículo precedente, un valor equivalente al anticipo determinado en su declaración del impuesto a la renta.
- b) Para el caso de los contribuyentes definidos en el literal b) del artículo precedente, un valor equivalente al anticipo determinado por los sujetos pasivos en su declaración del impuesto a la renta menos las retenciones de impuesto a la renta realizadas al contribuyente durante el año anterior al pago del anticipo.

El valor resultante deberá ser pagado en dos cuotas iguales, las cuales se satisfarán hasta las siguientes fechas, según, el noveno dígito del número del Registro Único de Contribuyentes RUC, o de la cédula de identidad, según corresponda:

Primera cuota (50% del anticipo).

Si el noveno dígito es Fecha de vencimiento (hasta el día)

- 1: 10 de julio
- 2: 12 de julio
- 3: 14 de julio
- 4: 16 de julio
- 5: 18 de julio
- 6: 20 de julio
- 7: 22 de julio
- 8: 24 de julio
- 9: 26 de julio
- 0: 28 de julio

Segunda cuota (50% del anticipo).

Si el noveno dígito es Fecha de vencimiento (hasta el día)

- 1 10 de septiembre
- 2 12 de septiembre
- 3 14 de septiembre
- 4 16 de septiembre
- 5 18 de septiembre
- 6 20 de septiembre
- 7 22 de septiembre
- 8 24 de septiembre
- 9 26 de septiembre
- 0 28 de septiembre

Cuando una fecha de vencimiento coincida con días de descanso obligatorio o feriados, aquella se trasladará al siguiente día hábil.

El saldo del anticipo pagado, se liquidará dentro de los plazos establecidos para la presentación de la declaración del impuesto a la renta del ejercicio fiscal en curso y conjuntamente con la correspondiente declaración.

Este anticipo, que constituye crédito tributario para el pago del impuesto a la renta del ejercicio fiscal en curso, será pagado en las fechas antes señaladas, sin que, para el efecto, sea necesaria la emisión de títulos de crédito ni de requerimiento alguno por parte de la Administración.

El anticipo determinado por el declarante que no fuere pagado dentro de los plazos previstos en este artículo, será cobrado por el Servicio de Rentas Internas mediante acción coactiva, de conformidad con lo dispuesto en el Código Tributario

Art. 78.- Casos en los cuales puede solicitarse exoneración o reducción del anticipo.- Hasta el mes de junio de cada año los contribuyentes referidos en el literal a) del artículo 41 de la Ley de Régimen Tributario Interno, podrán solicitar a la correspondiente Dirección Regional del Servicio de Rentas Internas la exoneración o la reducción del pago del anticipo del impuesto a la renta hasta los porcentajes establecidos mediante resolución dictada por el Director General cuando demuestren que la actividad generadora de ingresos

de los contribuyentes generarán pérdidas en ese año, que las rentas gravables serán significativamente inferiores a las obtenidas en el año anterior, o que las retenciones en la fuente del impuesto a la renta cubrirán el monto del impuesto a la renta a pagar en el ejercicio.

Los contribuyentes podrán solicitar que el Servicio de Rentas Internas, previa verificación, disponga la devolución del anticipo, de conformidad con la ley, por un solo ejercicio económico correspondiente a cada trienio, para lo cual se considerará como el primer año del primer trienio al período fiscal 2010. Este derecho podrá ejercerse únicamente en caso de que se haya visto afectada gravemente la actividad económica del sujeto pasivo en el ejercicio económico respectivo, en condiciones de caso fortuito o fuerza mayor, conforme lo define el Código Civil.

Art. 79.- Reclamación por pagos indebidos o en exceso.- Para el caso de los contribuyentes definidos en el literal a) del artículo 72, si no existiese impuesto a la renta causado o si el impuesto causado en el ejercicio corriente fuere inferior al anticipo pagado más las retenciones, el contribuyente tendrá derecho a presentar un reclamo de pago indebido, o una solicitud de pago en exceso, o a utilizar directamente como crédito tributario sin intereses para el pago del impuesto a la renta que cause en los ejercicios impositivos posteriores y hasta dentro de 3 años contados desde la fecha de la declaración.

Tendrán derecho a presentar un reclamo de pago indebido, o una solicitud de pago en exceso, o a utilizar directamente como crédito tributario sin intereses para el pago del impuesto a la renta que cause en los ejercicios impositivos posteriores y hasta dentro de 3 años contados desde la fecha de la declaración, los contribuyentes definidos en el literal b) del artículo 72, según corresponda, así:

- i) Por el total de las retenciones que superen el saldo pendiente del anticipo pagado, si no causare impuesto a la renta en el ejercicio corriente o si el impuesto causado fuere inferior a ese anticipo. En caso de que las retenciones no superen el saldo pendiente del anticipo pagado, previo al pago de este saldo, se imputará el valor de las retenciones.

- ii) Por las retenciones que le hubieren sido efectuadas, en la parte en la que no hayan sido aplicadas al pago del impuesto a la renta, considerando el saldo pendiente del anticipo pagado, en el caso de que el impuesto a la renta causado fuere mayor al anticipo pagado.

Para la aplicación de lo establecido en este artículo, se tendrá en consideración el siguiente ejemplo:

La empresa “A” se dedica a la actividad de fabricación y comercialización de línea blanca. Durante el año 2009 le efectuaron retenciones en la fuente de impuesto a la renta por un valor equivalente a USD 70.000.

En el mes de abril del año 2010, la empresa elabora su declaración de impuesto a la renta del período fiscal 2009, y como parte de la declaración calcula el anticipo a pagarse con cargo al ejercicio fiscal 2010. Luego de aplicar la correspondiente fórmula y demás consideraciones establecidas en la Ley y este Reglamento, el valor del anticipo es de USD 100.000; este anticipo es denominado anticipo calculado o anticipo pagado.

Este anticipo deberá ser pagado en 3 partes, mismas que serán calculadas de la siguiente forma:

(+)ANTICIPO CALCULADO PF 2010:	\$ 100,000
(-) RETENCIONES EN LA FUENTE PF 2009:	\$ 70,000
(=) VALOR DEL ANTICIPO QUE EXCEDE LAS RETENCIONES:	\$ 30,000 (2 cuotas)
SALDO DEL ANTICIPO A PAGARSE EN LA DECLARACION DE IMPUESTO A LA RENTA DEL PERIODO FISCAL 2010:	\$ 70,000

El monto de USD 30.000 que corresponde al valor del anticipo que excede las retenciones efectuadas el año anterior, deberá pagarlo en 2 cuotas iguales de USD 15.000 durante los meses de julio y septiembre conforme lo establece el reglamento y;

El valor de USD 70.000 que corresponde al saldo del anticipo lo deberá pagar al momento de efectuar la declaración de impuesto a la renta del año 2010.

Para la liquidación final que debe hacerse analizamos los siguientes casos:

CASO 1.1.- IMPUESTO A LA RENTA CAUSADO MAYOR O IGUAL AL ANTICIPO CALCULADO

El contribuyente tiene un impuesto a la renta causado de USD 120.000 y retenciones que le han efectuado el año corriente (2010) de USD 50.000.

Como el impuesto a la renta causado es mayor que el anticipo calculado, el impuesto a la renta final que debe considerar la empresa “A” es el impuesto a la renta causado; es decir, USD 120.000. Y en la liquidación del impuesto se considerará:

	Impuesto a la Renta Causado:	USD 120.000
(-)	Cuotas del anticipo pagadas en julio/septiembre:	USD 30.000
(-)	Retenciones que le han sido efectuadas:	USD 50.000
(=)	Impuesto a la renta a pagar:	USD 40.000

CASO 1.2.- IMPUESTO A LA RENTA CAUSADO MENOR AL ANTICIPO PAGADO

El contribuyente tiene un impuesto a la renta causado de USD 80.000 y retenciones que le han efectuado el año corriente de USD 50.000.

Como el impuesto a la renta causado es menor que el anticipo calculado, este último se convierte en pago definitivo de impuesto a la renta y por ende el que deberá ser considera para la liquidación del impuesto, donde se tendrá en cuenta lo siguiente:

	Anticipo calculado/pago definitivo de IR:	USD 100.000
(-)	Cuotas del anticipo pagadas en julio/septiembre:	USD 30.000
(-)	Retenciones que le han sido efectuadas:	USD 50.000
(=)	Impuesto a la renta a pagar:	USD 20.000

Como se puede ver, previo al pago del saldo pendiente del anticipo, el contribuyente considera las retenciones que le han efectuado, y en este caso, paga la diferencia.

CASO 1.3.- IMPUESTO A LA RENTA CAUSADO MENOR AL ANTICIPO CALCULADO CON SALDO A FAVOR DE RETENCIONES EN LA FUENTE DE IMPUESTO A LA RENTA

El contribuyente tiene un impuesto a la renta causado de USD 80.000 y retenciones que le han efectuado el año corriente de USD 85.000

Como el impuesto a la renta causado es menor que el anticipo calculado, este último se convierte en pago definitivo de impuesto a la renta y por ende el que deberá ser considerado para la liquidación del impuesto, donde se tendrá en cuenta lo siguiente:

	Anticipo calculado/pago definitivo de IR:	USD 100.000
(-)	Cuotas del anticipo pagadas en julio/septiembre:	USD 30.000
(-)	Retenciones que le han sido efectuadas:	USD 85.000
(=)	Saldo a favor del contribuyente:	USD 15.000

Como se puede ver, previo al pago del saldo pendiente del anticipo, el contribuyente considera las retenciones que le han efectuado, y en este caso, registra un saldo a favor de USD 15.000 y puede solicitar la devolución del correspondiente pago en exceso, indebido o utilizarlo directamente como crédito tributario sin intereses en el impuesto a la renta que cause en los ejercicios impositivos posteriores y hasta dentro de 3 años contados desde la fecha de la declaración; la opción así escogida por el contribuyente respecto al uso del

saldo del crédito tributario a su favor, deberá ser informada oportunamente a la administración tributaria.

A continuación se presenta un cuadro que consolida el resultado de los tres ejemplos:

	CASO 1.1	CASO 1.2	CASO 1.3
RETENCIONES 2009	70.000	70.000	70.000
ANTICIPO CALCULADO	100.000	100.000	100.000
VALOR DEL ANTICIPO QUE EXCEDE LAS RETENCIONES	30.000	30.000	30.000
VALORES DEL ANTICIPO POR PAGAR:			
CUOTA JULIO	15.000	15.000	15.000
CUOTA SEPTIEMBRE	15.000	15.000	15.000
SALDO DECLARACION	70.000	70.000	70.000
IMP. RENTA CAUSADO	120.000	80.000	80.000
RETENCIONES 2010	50.000	50.000	85.000
LIQUIDACION EN LA DECLARACION DE IMPUESTO A LA RENTA:			
(A) IMP. RENTA CAUSADO	120.000	80.000	80.000
(B) ANTICIPO CALCULADO	100.000	100.000	100.000
IMPUESTO A LA RENTA MAYOR ENTRE A Y B	120.000	100.000	100.000
CUOTAS DEL ANTICIPO PAGADAS	30.000	30.000	30.000
SALDO DEL ANTICIPO	70.000	70.000	70.000
RETENCIONES QUE LE HAN EFECTUADO	50.000	50.000	85.000
IMPUESTO A PAGAR	40.000	20.000	
SALDO A FAVOR			15.000

CÓDIGO DE PLANTACIÓN Y FINANZAS PÚBLICAS

SECCIÓN V

DE LA EMISIÓN DE BONOS Y OTROS TÍTULOS

Art. 142.- Emisiones de bonos y otros títulos.- En consideración a las necesidades de financiamiento y los requerimientos del mercado, el ente rector de las finanzas públicas aprobará, para consideración y autorización, cuando sea del caso, del Comité de Deuda y Financiamiento, la emisión de títulos de mediano o largo plazo y el tipo de títulos del Estado a emitirse, así como sus términos y condiciones financieras de colocación.

Las emisiones de títulos valores incluidas las titularizaciones de otras entidades públicas, financieras y no financieras, requerirán de la aprobación del ente rector de las finanzas públicas.

En el caso de emisiones de títulos valores de la banca pública cuyo monto anual supere el 0.15% del Presupuesto General del Estado deberá contar con el análisis y recomendación del ente rector de las finanzas públicas.

Art. 143.- Escritura de emisión.- Autorizada legalmente una emisión de bonos o de otros títulos, se instrumentará la respectiva escritura pública, en la que intervendrá el Ministro(a) a cargo de finanzas públicas, tratándose de emisiones del Estado ecuatoriano, o los representantes legales de la entidad del sector público que efectúe la emisión.

Los requisitos que reunirán la escritura pública y los bonos o valores que se emitan, serán establecidos en las normas técnicas expedidas por el ente rector de las finanzas públicas.

Art. 144.- Negociación de bonos y otros títulos.- Concluido el trámite de la emisión de bonos u otros títulos valores, si se trata de los emitidos dentro del Presupuesto General del Estado, serán negociados por el ente rector de las finanzas públicas. Los títulos valores emitidos por otras entidades serán negociados por ellas mismas previo autorización del

ente rector de las finanzas públicas, autorización que no implica otorgamiento de garantía por parte del Estado.

Toda emisión de bonos, en moneda de curso legal o extranjera, se negociará en forma universal, a través de las bolsas de valores. Se exceptúan las negociaciones que se realicen en forma directa entre entidades y organismos del sector público.

Art. 145.- Agente oficial.- El pago de capital e intereses de los títulos de la deuda pública interna y externa, se hará por medio del Banco Central del Ecuador, como agente oficial del Estado, de acuerdo con los contratos respectivos.

Esta disposición no será aplicable a las obligaciones de emisión propias de las entidades de banca pública competentes.